



## 저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

법학박사 학위논문

부실기업의 도산신청 지연 방지와  
채권자 보호

2017년 8월

서울대학교 대학원

법과대학

문 병 순



부실기업의 도산신청 지연 방지와  
채권자 보호

지도교수 송 옥 렬

이 논문을 문병순의 박사학위논문으로 제출함

2017년 4월

서울대학교 대학원

법과대학 상법전공

문 병 순

문병순의 박사학위논문을 인준함

2017년 8월

위 원 장 차 훈 (인)

부 위 원 장 노 희 준 (인)

위 원 윤 영 신 (인)

위 원 김 성 형 (인)

위 원 송 옥 렬 (인)



## 국문초록

회사의 경영이 심각하게 악화되면 이사는 경영을 지속해야 할 것인지 도산신청을 해야 할 것인지를 고민하게 된다. 회생가능성이 없어질 정도로 경영이 악화되었는데도 불구하고, 도산절차를 늦게 신청하게 되면 도산절차에서 채권자의 채권 회수율이 감소할 것이다. 문제는 주주들은 채무초과 이후에는 더 이상 잃을 것이 없기 때문에 될 수 있는 한 경영을 지속하고 싶어한다는 점이다. 주주는 채권자와 다른 이해관계를 가지고 있기 때문에, 주주는 되도록 늦게 도산절차를 신청하고 싶어하고, 그 결과 도산절차에서 채권 회수율이 감소하게 될 것이다.

만약 부실기업의 이사가 도산신청을 늦게 하여 도산절차에서 채권 회수율이 감소한 경우, 이사가 선관주의의무 위반에 따른 손해배상책임을 질 수 있다면 도산신청의 지연을 막을 수 있을 것이다. 그러나 상법상 경영이 악화되어 도산신청이 회사의 경영에 꼭 필요하다더라도, 이사가 도산절차를 신청해야 할 의무가 있는지는 확실하지 않다. 설사 선관주의의무의 일환으로 이사가 도산절차를 신청할 의무가 있다고 인정하더라도, 이사와 회사간에 이해상충이 없어서 경영판단의 원칙이 적용된다면 도산신청 지연에 대한 이사의 과실을 입증하는 것은 어려울 것이다.

선관주의의무 위반에 따른 책임 이외에도 도산신청을 지연하여 채권자에게 손해를 끼친 경우, 이사는 상법 제401조의 책임을 질 수도 있다. 도산신청을 지연하여 손해를 입은 채권자는 상법 제401조에 따라 이사에게 손해배상을 청구할 수 있지만, 위법성을 요구하는 판례 때문에 손해배상책임이 인정되기는 쉽지 않다. 이처럼 부실기업의 이사가 도산신청을 지연하더라도, 이사에게 선관주의의무 위반에 따른 손해배상책임이나 제3자에 대한 책임을 묻기 어렵다. 이사의 제3자에 대한 책임에 위법성을 요구하지 않고 채권자의 간접손해까지 책임을 묻는 일본에서도, 판례를 살펴보면 단순히 도산신청의 지연만을 이유로 제3자에 대한 이사의 책임을 인정하지는 않고 있다. 우리나라와 일본 모두 이사의 중과실을 요건으로 하고 있기 때문에, 도산신청의 지연만을 이유로 채권자가 이사에게 손해배상을 청구하기는 쉽지 않다.

현행 법체계상 이사에게 도산신청 지연으로 인한 손해배상책임을 묻기 어렵고 도산신청 지연이 많이 발생하더라도, 은행은 채무특약을 통해 차입회사의 도산신청의 지연을 막을 수 있을 것이다. 은행은 차입회사의 경영 악화시 대출자금을 회수할 수 있는 채무특약을 미리 약정할 수 있다. 만약 이러한 채무특약을 약정한다면 부실한 차입회사는 도산신청을 할 수 밖에 없을 것이다. 실제로 미국과 영국의 은행은 채무특약을 통해 부실기업의 도산신청 지연을 막고 있다. 그러나 우리나라는 미국이나 영국과 달리 실업과 사회적인 파장을 우려한 정부가 국책은행을 통해 부실기업에 자금을 지원하기도 한다. 또한 중소기업에 대한 보증기금의 보증 규모도 다른 나라보다 크다. 게다가 차입회사가 도산신청을 하게 되면 은행은 대손충당 비용을 인식해야 하며, 대출 담당자는 법적 책임을 져야 하기 때문에, 은행은 오히려 차입회사의 도산신청을 원하지 않을 유인이 있다. 따라서 우리나라의 은행들은 채무특약 등을 통해 부실기업의 도산신청 지연을 막을 유인은 크지 않다.

이처럼 현행 법 제도와 시장 환경에서는 회생가능성이 없는 기업이 도산신청을 미루는 것을 막기 어렵다. 이러한 상황에서 도산신청의 지연을 막는 방법으로, 채무구조가 일정한 수준으로 악화되면 도산신청을 의무화하는 방안과 도산신청 지연으로 인해 손해를 입은 채권자에게 배상하는 방안을 생각할 수 있다. 먼저 사전적인 도산신청의무의 부과의 대표적인 사례로서 독일 도산법은 지급불능 또는 채무초과시 3주내에 도산신청의무를 부과하고 있는데, 이는 도산신청의 지연에 따른 채권회수율의 감소를 막고 부실기업의 퇴출 지연을 막는 효과가 있다. 그러나 지급불능 또는 채무초과가 되더라도 회생가능성이 있을 수 있는데, 그러한 기업들도 반드시 도산절차를 신청해야 하는 문제가 있다. 그리고 채무초과 또는 지급불능이 되면 3주내에 도산신청을 해야 하는데, 그 기간 안에 법정의 채무재조정을 해야 한다는 단점도 있다.

사후적인 책임을 묻는 방식의 대표적인 제도는 영국과 미국이 인정하고 있는 채권자의 이익을 고려할 의무와 영국의 부당거래 규정이 있다. 도산상태에 이르거나 근접할 경우 주주는 채권자 간에 이해관계의 대립이 심각해 질 수 있는데, 이 경우 영국과 미국은 이사에게 전체 채권자의 이익을 고려해야 할 의무를 부담하고 있다. 이를 통해 채권자의 이익을

침해하는 이해상충 행위에 대해 책임을 물을 수 있다. 도산상태에 이르거나 근접할 경우 이사는 이해상충이 있는 결정을 하게 되는 상황이 직면하게 되는데, 이러한 경우 이사가 책임을 지게 된다면 경영을 무리하게 지속하기 보다는 도산신청을 고려할 유인이 생길 것이다. 이러한 미국과 영국의 법리는 우리나라에서 이사의 책임을 해석할 때 수용할 수 있을 것이다. 다만 도산신청의 지연을 막는데 간접적인 효과가 있을 뿐이기 때문에, 도산신청을 지연한 이사에게 보다 직접적으로 책임을 묻는 규정이 필요해 보인다.

반면 영국의 부당거래 책임은 채권자의 이익을 고려할 의무보다 도산신청의 지연을 막는데 효과적이다. 부당거래 책임 규정은 채무초과인 상태로 청산절차를 신청할 수밖에 없을 정도로 경영이 악화되면, 도산절차의 신청과 같이 채권자의 손실을 최소화할 조치를 취할 의무를 부과하고 있다. 채권자의 이익을 보호하기 위해 도산신청을 고려할 의무를 법률로 규정한 것이다. 영국법원은 부당거래 책임을 인정하는데 광범위한 재량이 있기 때문에, 법정외 채무재조정이나 창업 초기의 어려움 등을 고려하여 이사의 책임을 판단하고 있다. 다만 실제 판례를 보면, 주주와 채권자 간의 이해상충의 문제가 없는 이상 법원은 되도록 경영진의 경영 개선 노력을 인정하고 부당거래 책임을 인정하지 않고 있다. 재무구조의 악화만으로 부당거래의 책임을 인정하지 않고 있으며, 정직하게 경영 개선을 위해 노력하는 한 부당거래 책임을 인정하지 않음으로써 경영 정상화를 위한 노력에 걸림돌이 되지 않도록 해석하고 있는 것이다. 이러한 부당거래 책임을 우리나라에서 도입한다면 부실기업들은 채권자 보호를 위해 도산신청을 보다 적극적으로 고려할 것이다.

부당거래 책임은 판례를 통해서만 분명한 기준을 세우기 힘든 법리인 만큼 법률로써 도입하는 것이 바람직할 것이다. 입법론으로 도입한다면, 기존 상법의 체계와 다른 법리이기 때문에 도산법에 규정하고, 회생절차를 되도록 많이 이용하도록 하기 위해 파산절차의 관재인만이 소를 제기할 수 있도록 규정하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 아울러 기업구조조정촉진법의 워크아웃을 신청하더라도 이사의 책임을 면제할 필요가 있을 것이다.



핵심어: 채권자 보호, 도산신청, 부당거래 책임, 제3자에 대한 이사의 책임,  
도산신청의무  
학 번: 2007-30354

## 목 차

제 1 장. 서론.....	1
제 2 장. 도산신청 지연의 문제점과 도산 근접 또는 이후의 도산신청 지연 유인 .....	3
제 1 절.    도산 근접 또는 이후의 주주와 이사의 유인 구조.....	3
1.        개념의 정리: 도산과 도산절차의 의미 .....	3
2.        도산 근접 또는 그 이후의 주주와 채권자간 이해관계 대립의 심화 .....	4
(1)    주식회사의 대리인 비용.....	4
(2)    경영 악화시 주주와 채권자의 이해관계의 대립의 심화 .....	5
(3)    지배구조에 따른 도산신청 지연의 유인 .....	6
3.        경영진의 행태주의적 착오(behavioral risk)와 도산신청의 지연 .....	11
제 2 절.    도산 신청 지연으로 인한 채권자의 손해와 생산성 저하 문제 .....	13
1.        도산신청 지연시 채권자의 손해 .....	13
(1)    경영 악화 시 자산가치의 하락 .....	13
(2)    채무초과 이후의 도산신청 지연과 채권자의 채권 회수율 감소 .....	15
(3)    회생절차에서 회생가능성 감소 .....	16
(4)    은행의 건전성 악화 .....	18
2.        생산성 저하 효과.....	18
제 3 장.  현행법상 도산신청 지연 방지와 관련한 법제도와 그 한계 .....	21
제 1 절.    회사에 대한 이사의 의무와 책임 .....	21

1.	경영이 악화될 경우 이사의 선관주의의무 .....	21
(1)	이사의 선관주의의무와 회사에 대한 책임 .....	21
(2)	법령상 이사의 도산신청 의무 .....	23
(3)	경영악화시 선관주의의무와 도산신청의무 .....	27
2.	도산신청 지연과 경영판단 원칙 .....	31
(1)	경영판단 원칙의 의의와 요건 .....	32
(2)	도산신청에 대한 경영판단원칙의 적용 가능성 .....	33
3.	이사에 대한 책임 추궁과 소송상의 어려움 .....	37
(1)	대표소송의 어려움 .....	37
(2)	조사확정재판의 어려움 .....	39
(3)	소결 .....	40
제 2 절.	이사의 제 3 자에 대한 책임을 통한 도산신청 지연 방지 .....	41
1.	도산신청 지연시 상법 제 401 조의 책임 .....	41
(1)	상법 제 401 조의 법적 성질과 요건 .....	41
(2)	상법 제 401 조에 기해 도산신청 지연 책임을 묻기 어려운 이유 .....	49
2.	일본에서 도산신청 지연과 제 3 자에 대한 이사의 책임 .....	51
(1)	일본에서의 이사의 제 3 자에 대한 책임 .....	51
(2)	도산신청 지연과 제 3 자에 대한 이사의 책임 .....	52
(3)	소결 .....	63
3.	상법 제 401 조의 요건 완화와 한계 .....	64
제 3 절.	채무자회생법상 제도 .....	70
1.	채무자회생법의 부인권 .....	71
(1)	부인권의 의의와 채권자 보호 .....	71
(2)	부인권과 도산신청 지연의 방지 .....	72
(3)	부인권의 한계 .....	73
2.	기존 경영자 관리인 제도 .....	74

(1) 기존 경영자 관리인 제도와 회생신청의 유도 .....	74
(2) 기존 경영자 관리인 제도의 도산신청 지연 방지 효과 .....	76
제 4 절. 소결 .....	77
제 4 장. 사적 자치를 통한 도산신청 지연 방지와 그 한계 .....	79
제 1 절. 회사와 채권자간의 계약을 통한 도산신청 지연 방지 가능성 .....	79
1. 회사와 은행의 계약을 통한 도산신청 지연 방지 가능성 .....	79
(1) 채무특약의 목적과 종류 .....	79
(2) 미국과 영국에서 은행 채무특약의 도산신청 지연 방지 기능 .....	81
(3) 우리나라 은행의 채무특약 이용의 한계 .....	88
2. 사채(社債)의 채무특약을 통한 도산신청 지연의 방지 .....	96
(1) 사채권자 보호를 위한 채무특약 .....	97
(2) 회사채 채무특약의 한계 .....	99
제 2 절. 회사와 이사간의 계약을 통한 도산신청 지연의 방지와 그 한계 .....	101
1. 채권(債權)형 보수의 도산신청의 지연 방지 역할 .....	102
2. 지배주주가 있는 회사에서 채권형 보수의 한계 .....	103
제 3 절. 소결 .....	104
제 5 장. 직접적인 도산신청 의무의 부과 .....	106
제 1 절. 독일 도산법 제 15a 조의 도산신청의무 .....	106
1. 독일 도산법 제 15a 조의 의의와 요건 .....	106
(1) 유럽 국가들의 도산신청의무 .....	106
(2) 독일 도산법 제 15a 조의 기원과 적용 범위 .....	108
(3) 독일 도산법 제 15a 조의 의의 .....	109
(4) 도산신청의무의 적용 범위 .....	111
(5) 도산신청의무의 발생 시점 .....	115

2.	도산신청의무 위반시 책임 .....	121
(1)	불법행위에 따른 손해배상 책임 .....	121
(2)	이사 이외의 자의 책임 .....	125
(3)	도산신청의무 위반시 형사책임 .....	127
제 2 절.	도산신청의무의 수용가능성과 장단점 .....	129
1.	긍정적인 측면 .....	129
(1)	책임재산 감소 방지와 채권자 보호 .....	129
(2)	부실기업의 원활한 퇴출 .....	130
2.	부정적인 측면 .....	131
(1)	도산신청 때문에 기업가치가 하락할 우려 .....	131
(2)	법정의 채무재조정의 어려움 .....	132
(3)	경제위기 발생시 연쇄적인 도산신청 .....	135
3.	소결 .....	138
제 6 장.	사후적 책임을 통한 도산신청 지연 방지 .....	140
제 1 절.	채권자의 이익을 고려할 이사의 의무 .....	140
1.	우리나라 상법상 이사의 채권자 이익 고려 의무 .....	140
2.	영국법상 채권자의 이익을 고려할 의무 .....	141
(1)	영국 회사법 제 172 조 제 3 항의 채권자의 이익을 고려할 의무 .....	141
(2)	영국 판례상 채권자의 이익을 고려할 의무의 인정 .....	142
(3)	영국 회사법 제 172 조 제 3 항의 채권자의 이익을 고려할 의무 .....	150
3.	미국 델라웨어법상 채권자의 이익을 고려할 의무 .....	159
(1)	정상적인 상황에서 채권자의 이익을 고려할 의무 .....	159
(2)	채무초과 이후 채권자의 이익을 고려할 의무와 채권자 대표소송 .....	160
(3)	미국과 영국의 비교 .....	167

4.	독일에서 채권자의 이익을 고려할 의무.....	168
5.	채권자의 이익 고려 의무 인정시 기대되는 효과와 한계 ...	169
	(1) 채권자 보호 기능.....	170
	(2) 도산신청 지연의 방지와 한계.....	171
제 2 절.	영국 도산법의 부당거래 책임과 도입 필요성.....	171
1.	영국의 부당거래 책임의 의의와 요건.....	172
	(1) 영국의 부당거래 책임 규정의 의의와 제정 배경.....	172
	(2) 부당거래 책임의 채소권자와 형식적 요건.....	175
	(3) 부당거래 책임의 실체적 요건.....	185
	(4) 부당거래 책임의 법적 성질과 다른 규정과의 관계.....	190
	(5) 이사의 항변과 면책.....	194
2.	부당거래 책임이 인정될 경우 이사의 책임.....	198
	(1) 이사의 손해배상책임.....	198
	(2) 이사자격의 박탈.....	200
	(3) 이사와 그림자 이사가 회사에 대해 보유한 채권의 열후화.....	202
3.	부당거래 책임에 대한 영국의 주요 판례.....	202
	(1) 부당거래 책임이 인정된 주요 판례.....	203
	(2) 부당거래 책임을 부정한 주요 판례.....	215
	(3) 소결.....	222
4.	부당거래 책임에 대한 평가.....	225
	(1) 채권자의 보호.....	225
	(2) 자율적 채무재조정에 미치는 부작용의 최소화.....	227
	(3) 창업에 미치는 부작용 최소화.....	228
	(4) 소의 제기가 많지 않을 수 있다는 점.....	228
	(5) 이사에게 승소하더라도 배상받기 어렵다는 한계.....	230
	(6) 부당거래 책임 채택에 대한 국제적인 동향.....	231
5.	우리나라에서 부당거래 책임 도입의 필요성과 구체적인 입법방식.....	236

(1) 부당거래 책임 규정의 입법 필요성.....	236
(2) 부당거래의 구체적 입법론 .....	240
제 7 장. 결론.....	244
 <참고문헌 > .....	247
 Abstract.....	265

## 제1장. 서론

### I. 연구의 목적

회사가 경영이 악화되면 이사는 경영의 계속, 자산매각과 같은 자율적인 구조조정, 기업구조조정촉진법상의 워크아웃, 도산신청 등 다양한 대안 가운데 하나를 선택해야 한다. 이 가운데 무엇이 회사에게 최선의 이익이 되는 것인지를 판단하는 것은 쉽지 않다. 도산신청을 하게 되면 거래처가 이탈하고, 브랜드 가치가 하락하는 등 기업 가치가 크게 떨어지기 때문에 이사들은 되도록 도산신청을 하지 않고 회사를 정상화하고 싶어한다. 그러나 회생가능성이 없을 정도로 경영이 악화되었는데도 도산신청을 미루다가 뒤늦게 도산절차를 신청하면, 도산절차에서 채권자의 채권회수율이 감소될 것이다.<sup>1</sup> 문제는 채무초과가 되면 주주는 더 이상 잃을 것이 없게 되며, 계속 경영을 지속할 유인이 있다는 점이다. 우리나라에서는 경영 상태가 악화되더라도, 이사에게 도산신청의무를 부과하거나, 도산신청을 지연한 결과 발생한 회사의 손해를 배상하도록 한 법률 규정이나 판례는 없다.

본 논문에서는 먼저 회생하기 어려울 정도로 경영이 악화된 기업이 도산신청을 지나치게 늦게 신청하는 것을 막을 필요성을 살피고자 한다. 우리나라의 법제도와 시장구조가 부실기업의 도산신청 지연을 방지하는 역할을 제대로 하고 있는지를 검토한 뒤, 부실기업의 도산신청 지연을 방지하는데 도움이 되는 해석론과 입법론을 살피고자 한다.

### II. 연구의 범위와 방법

여기서는 먼저 회사가 채무초과 또는 지급불능에 근접할 경우 주주의 이해관계가 채권자와 크게 달라지게 되고, 주주는 되도록 도산신청을 미루고 싶어한다는 점을 살펴보고자 한다. 이어 부실기업이 도산신청을 늦게 할 경우 발생하는 부작용을 살펴보고자 한다. 회생가능성이 없어진 부실기업이 도산신청을 늦게 한다면, 채권자는 도산절차에서 채권회수율이

---

<sup>1</sup> David A. Skeel, Jr, Bankruptcy Phobia, 82 Temple L. Rev. 333, 336(2009).



감소하게 될 것이다. 아울러 부실기업의 퇴출이 지연되어 인해 경제 전체의 생산성 개선속도가 느려지게 된다.

다음으로 현행 법제도가 도산신청의 지연을 막는 효과가 있는지를 살펴보고자 한다. 부실기업의 도산신청 지연시 이사는 상법 제399조에 따라 회사에 대해 손해배상책임을 부담할 것인지, 또는 채권자에 대해 상법 제401조의 손해배상책임을 인정될 것인지를 살펴보고자 한다. 상법 제401조와 관련하여 비슷한 제도를 가지고 있는 일본에서 도산신청 지연시 이사의 제3자에 대한 책임이 인정되고 있는지를 살펴보고자 한다. 그리고 채무자회생법의 기존 경영자에게 경영권을 보장해 주는 제도가 도산신청을 유도하는지를 검토해 보고자 한다. 아울러 은행이 채무특약 등을 통해 회생가능성이 없는 부실기업의 대출을 회수하여, 부실한 차입회사의 도산신청 지연을 예방하는 역할을 하고 있는지를 살펴보고자 한다.

이어 외국의 입법례와 판례를 통해 부실기업의 도산신청 지연을 막는 방안을 살펴보고자 한다. 부실기업의 도산신청 지연 방지를 위한 외국의 입법례를 살펴보면, 도산신청을 지연한 결과 채권자에게 손해를 입힐 경우 사후적으로 이사에 대해 책임을 부과하는 방식과 사전에 도산신청의무를 부과하는 방식으로 나눌 수 있다. 전자의 대표적인 제도가 영국 도산법(Insolvency Act 1986)의 부당거래(wrongful trading) 책임이며, 후자의 대표적인 제도가 독일 도산법의 도산신청의무이다.<sup>2</sup> 또한 미국과 영국은 도산상태에 근접하거나 도산상태에 이르게 되면, 이사는 전체 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담하게 된다. 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하게 되면, 도산상태에 빠지게 될 때 자주 일어날 수 있는 이해상충이 있는 거래를 통제할 수 있다. 직접적으로 도산신청의 지연을 막는 효과가 없지만, 간접적으로 도산신청의 지연을 막는 효과는 있을 것이다.

부실기업의 이사가 도산신청을 지연할 경우, 독일과 영국, 미국, 일본에서는 다양한 의무와 책임을 부과하는 것을 알 수 있다. 여기서는 각국의 입법례를 통해 부실기업의 도산신청 지연을 막는 방안을 모색해 보고자 한다. 각 나라의 제도가 채권자의 보호와 도산신청의 지연 방지에 어떠한 영향을 미치는지를 살펴본 뒤, 우리나라에 입법론 또는 해석론으로 수용할 필요가 있는지를 살피고자 한다.

---

<sup>2</sup> UNCITRAL, UNCITRAL Legislative Guide, Part Four, 2013, 5p.

## 제2장. 도산신청 지연의 문제점과 도산 근접 또는 이후의 도산신청 지연 유인

회사의 경영이 악화되어 회생가능성이 없어지고 도산절차의 신청이 필요하더라도 주주는 이를 기피한다. 여기서는 경영이 악화되면 주주와 채권자의 이해관계의 상충이 커지게 되고, 그로 인해 주주들은 도산신청을 기피하게 되는 현상을 살펴보고자 한다.

### 제1절. 도산 근접 또는 이후의 주주와 이사의 유인 구조

#### 1. 개념의 정리: 도산과 도산절차의 의미

일반적으로 회사의 경영이 심각하게 악화된 상황을 표현하는 용어는 다양한데, 대표적으로 도산, 채무초과, 부실 심화 등이 있다. 우리나라 법률에도 경영 상황이 일정한 수준 이상 악화된 기업을 일반 기업과 다르게 취급하는 규정들이 있다. 대표적으로 채무자회생및파산에관한법률(이하 “채무자회생법”) 제305조 제1항과 제306조 제1항은 지급불능 또는 채무초과가 되면 회사는 파산절차를 신청할 수 있고, 동법 제34조 제1항은 파산원인이 있을 경우 회생절차를 신청할 수 있다고 규정하고 있다. 채무자회생법은 지급불능과 채무초과를 파산원인 및 회생원인으로 규정하고 있는 것이다.

강학상 기업의 경영 악화를 의미하는 용어로 가장 많이 사용되는 것은 도산일 것이다. 법률상 도산을 정의한 규정은 없으며, 사람마다 도산이라는 단어를 다른 의미로 사용하고 있다. 대체로 채무자회생법이 채무초과 또는 지급불능을 파산원인으로 규정한 것에 따라 지급불능이나 채무초과를 도산으로 보고 있다.<sup>3</sup> 다른 나라의 법률과 문헌도 대체로 도산을 지급불능 또는 채무초과를 의미한다고 보고 있다. 영국 도산법은 도산(insolvency)을 지급불능 또는 채무초과를 의미하는 것으로 보고 있다.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> 한민, "도산에 근접한 시기의 이사의 의무", 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 38면; 윤승영, "기업구조조정과 이사의 신인의무: 미국의 논의를 중심으로", 선진상사법률연구, 제76호, 78면.

<sup>4</sup> 김건식, "도산에 임박한 회사와 이사의 의무", 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011, 277면.

UN 산하의 입법 권고안 제정 기구인 국제상거래법위원회(UNCITRAL: United Nations Commission on International Trade Law)가 제정한 도산법 입법지침도 도산(insolvency)을 지급불능 또는 채무초과를 의미한다고 보고 있다.<sup>5</sup> 이러한 입법례와 학설에 따라 본 논문에서는 도산의 의미를 채무초과 또는 지급불능으로 사용하고자 한다. 아울러 도산절차는 채무자회생법의 파산절차와 회생절차를 포함하는 개념으로 사용하고자 한다.

## 2. 도산 근접 또는 그 이후의 주주와 채권자간 이해관계 대립의 심화

### (1) 주식회사의 대리인 비용

주식회사에서는 이해당사자 간에 이해관계가 달라지고 상대방의 행동을 쉽게 파악하기 어려운 경우가 많다. 그 결과 이해당사자 간에 대리인 문제가 발생할 수 있게 되는데, 대리인 문제는 크게 세 가지로 구분할 수 있다. 주주와 이사 간의 대리인 문제, 지배주주와 소수주주 간의 대리인 문제, 그리고 주주와 채권자 간의 대리인 문제로 구분할 수 있다.<sup>6</sup> 그 가운데 주주와 채권자의 대리인 문제가 발생하는 이유는 이 둘은 회사의 경영 안정성에 대해 이해관계가 다르기 때문이다. 채권자는 회사의 경영 성과와 관계없이 계약 체결 때 약정한 원리금을 지급받는데 반해, 주주는 회사의 잔여이익의 지분권자(residual claimant)로서 주식을 소유하고 있다.<sup>7</sup> 채권자는 원리금을 확실히 보장받기 위해 안전한 경영 방식을 원하는 반면, 주주는 잔여이익의 지분권자로서, 회사의 이익을 극대화하기 위해 위험하더라도 수익률이 높은 경영 방식을 원한다.<sup>8</sup>

경영이 악화되었는데도 주주가 계속 적극적으로 투자를 하게 되면 회사의 부채비율이 상승하여 채무불이행의 가능성이 높아질 수 있다. 이러

<sup>5</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 31면.

<sup>6</sup> Armour John, et al., *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2nd, 2009, 36p.

<sup>7</sup> 윤영신, “株主와 社債權者의 利益衝突과 社債權者의 保護”, 상사법연구, 제17권, 제1호, 1998, 314면.

<sup>8</sup> 윤영신, “株主와 社債權者의 利益衝突과 社債權者의 保護”, 상사법연구, 제17권, 제1호, 1998, 316면.

한 경우 사채의 가격이 하락하는 문제가 발생할 수도 있을 것이다. 또한 채권자에게 책임재산이 되는 회사의 자산이, 저가로 주주나 주주의 특수관계인에게 매각되어 채권자가 손실을 입을 수 있다(asset dilution). 그리고 채무 부담 후 회사가 동순위 또는 선순위로 채무를 추가로 부담하여 기존의 채권자가 가지는 채권의 가치가 희석되는 문제(claim dilution)도 발생할 수 있다.<sup>9</sup>

다만 회사의 경영이 정상적으로 이루어져서 변제능력이 있는 한, 주주와 채권자의 이해관계의 대립 문제는 심각하지 않을 것이다.<sup>10</sup> 변제 능력이 있는 이상, 주주가 적극적으로 투자를 하여 부채비율이 상승하더라도 이것이 적절하게 공시된다면 채권자가 직접 손해를 입지는 않을 것이다.

## (2) 경영 악화시 주주와 채권자의 이해관계의 대립의 심화

그런데 평상시와 달리 회사의 경영이 악화되면 주주와 채권자 간의 이해관계가 심각하게 대립할 수 있다.<sup>11</sup> 회사가 채무초과에 근접하거나 채무초과에 이르게 되더라도, 투자를 계속 한 뒤 투자가 성공한다면 회사가 정상화될 수 있기 때문이다. 경영이 정상화된다면 주주들은 자신의 주식 가치를 회복할 수 있기 때문에 회사가 부실해 지더라도 경영을 지속하면서 투자를 계속 할 유인이 있다. 반면 투자를 결정한 뒤 이후 투자 성과가 좋지 않아서 채무초과가 되거나 지급불능이 되더라도, 채무불이행의 부담은 주주가 아니라 채권자가 지게 된다.<sup>12</sup> 주주가 과도한 투자를 결정하였지만, 주주의 유한책임 때문에 채권자가 채무불이행의 위험을 부담하는 것이다.

---

<sup>9</sup> 윤영신, “株主와 社債權者의 利益衝突과 社債權者의 保護”, 상사법연구, 제17권, 제1호, 1998, 314-315면.

<sup>10</sup> Gerald Spindler, Trading in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 339, 340(2006).

<sup>11</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債權者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 10호, 2000, 25면.

<sup>12</sup> Frank Easterbrook, Daniel Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, 1991, 67p; Michael Schillig, Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance - Convergence of German and US Law, 7 Eur. Company and Fin. L. Rev. 116, 118(2010); Dan Prentice, Creditors Interests and Directors' Duties, 10 Oxford J. Legal Stud. 256, 256(1990).

수익률이 동일한 여러 가지 투자 계획 가운데, 위험이 큰 투자계획일수록 현재가치는 감소한다. 위험이 크다면 투자계획의 현재가치가 마이너스가 될 수도 있다. 주주는 경영의 호전을 위해 현재가치가 마이너스인 투자를 결정할 수도 있는 것이다.<sup>13</sup> 현재가치가 마이너스인 투자를 결정하는 것은 회사에게 손실을 끼치는 결정이지만, 주주는 자신에게 이익이 되기 때문에 결정할 수 있는 것이다. 이처럼 채무초과에 근접한 상황에서도 주주는 위험한 투자를 선호할 수 있으며, 이는 채권자의 이익에 부합되지 않는 결정이다.

또한 회사의 경영이 악화되더라도 주주들은 도산신청을 하고 싶어하지 않는다.<sup>14</sup> 도산신청을 하지 않고 계속 경영을 하다 보면 외부적인 경영 환경의 개선 등으로 경영이 정상화될 수 있기 때문이다. 계속 경영을 하다가 외부적인 경영 환경이 개선되어 경영이 정상화된다면 주식가치가 다시 상승하기 때문에 주주들은 되도록 경영을 지속하고 싶어한다.

### (3) 지배구조에 따른 도산신청 지연의 유인

주식회사는 지배구조에 따라서 지배주주가 있는 회사와 없는 회사로 구분할 수 있다. 여기서는 이러한 회사들 별로 경영이 악화될 경우 도산신청을 지연할 유인이 있는 것인지를 살펴보고자 한다.

#### 1) 지배주주가 있는 회사에서 지배주주가 도산신청을 지연할 유인

지배주주가 있는 회사에서 지배주주는 주식의 배당금과 같은 현금흐름 이외에도, 지배주주로서의 사회적인 위신, 심리적인 안정감 등 다양한 경영권의 사적인 편익을 가지고 있다. 경영이 악화되더라도, 지배주주는 경영권의 사적 편익 때문에 도산신청을 기피할 유인이 있다.<sup>15</sup> 특히 우리나라는 소수주주 보호 미흡 등으로 인해 지배주주가 가지고 있는 경영권의

<sup>13</sup> Barry Adler, A Re-examination of Near Bankruptcy Investment Incentives, 62 U. Chi. L. Rev. 575, 590(1995); Paul Davies, Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301, 306-307(2006).

<sup>14</sup> Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2007, 77p.

<sup>15</sup> 양원근, “기업구조조정시스템 개선과제”, 금융연구원, 주간금융브리프, 제24권, 제25호, 2015.

사적인 편익이 다른 나라보다 크다고 알려져 있다.<sup>16</sup> 그 결과 1997년 외환위기 당시 많은 기업의 재무구조가 악화되었지만, 지배주주가 경영권에 집착하여 도산신청을 기피한 결과 기업의 재무구조가 더욱 악화되었다는 지적도 제기되었다.<sup>17</sup>

다음으로 지배주주가 회사의 채무를 연대보증한 경우에는 경영의 지속을 더욱 선호하게 된다. 지배주주가 연대보증채무를 부담한 경우, 회사채무의 변제를 피하기 위해 지배주주는 도산절차를 신청하기보다는 경영을 지속할 유인이 생긴다.<sup>18</sup> 금융감독원의 지속적인 노력으로 법인대출에서 지배주주 또는 이사들의 연대보증이 줄어들었다.<sup>19</sup> 그러나 금융기관이 아닌 자로부터 자금을 차입할 경우에는 연대보증을 할 수 있을 것이다.

또한 지배주주가 회사에 대한 보증채무를 이행한 결과 회사에 대해 구상권을 가지게 되더라도, 채무자회생법 제218조 제2항 제3호와 채무자회생법 시행령 제4조 제2호에 따라 회생계획안에서 구상채권을 상실할 수 있다. 과거 구회사정리법 시절에는 사주 기타 특수관계인이 회사에 대해 가지고 있는 구상채권을 면제하는 것이 관행이었으며, 이러한 관행은 이후 채무자회생법 제218조 제2항 제3호에서 명문화되었다.<sup>20</sup> 지배주주가 회사에 연대보증을 한 뒤 도산절차가 개시되면, 지배주주는 회사의 연대보증채무를 이행해야 할 뿐만 아니라, 이행한 뒤에 회사에 대해 가지는 구상채권까지 상실하게 되어 이를 변제받지 못할 수 있다. 이러한 불리한 점 역시 지배주주가 도산신청을 기피하게 만드는 요인이 된다.

물론 회사의 채무에 연대보증을 한 지배주주와 경영진은 회사가 도산절차를 신청한 뒤, 개인적으로 개인회생절차나 파산절차를 신청하여 연대보증채무를 감면 받을 수 있다. 채무자회생법의 중요한 목적 가운데 하나는 실패한 경영진의 부채탕감을 통해 기업의 창업과 투자를 촉진하는 것

---

<sup>16</sup> Tatiana Nenova, The value of corporate voting rights and control: A cross-country analysis, 68 J. Fin. Econ. 325, 340(2003). 우리나라 회사의 경영권의 사적인 편익을 현금 흐름에 비해 48%, 즉 주가의 48%로 측정하여 높은 나라로 분류하고 있다.

<sup>17</sup> 유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010, 36면.

<sup>18</sup> 박승두, “2016년 기업회생법의 개정내용과 향후 전망”, 경영법률, 제 27 집, 제 3 호, 2017, 363 면.

<sup>19</sup> 금융감독원, 은행의 기업대출에 대한 연대보증제도 개선 추진, 2009.5.20; 금융감독원, 제2금융권 연대보증 폐지 방안, 2013.4.26. 금융감독원은 보증기금들의 약관 등을 개정하도록 하여, 지배주주 또는 경영진의 연대보증을 되도록 억제하고 있다.

<sup>20</sup> 임치용, “도산기업과 경영자책임”, 인권과 정의, 제383권, 2008, 61-62면.

이며,<sup>21</sup> 채무자회생법의 절차를 통해 지배주주는 재기를 시도할 수 있을 것이다. 그러나 지배주주가 개인적으로 연대보증채무를 탕감받기 위해서는 개인회생절차 또는 파산절차를 신청하여 개인적으로 소송 비용을 지출해야 한다. 또한 지배주주가 개인적으로 연대보증채무를 면책받거나 탕감받기 위해서는 상당한 시간도 소요된다. 반면 지배주주의 입장에서 회사의 도산신청을 미루다가 경영이 정상화된다면 지배주주는 연대보증채무의 부담을 지지 않을 수 있다.<sup>22</sup>

## 2) 기업집단의 지배주주가 도산신청을 지연할 원인

지배주주는 같은 자금을 가지고 하나의 기업을 지배할 수도 있지만, 기업간 출자를 통해 여러 기업들을 지배할 수 있다. 같은 현금을 가지고 있다고 하더라도, 기업들을 지배한다면 지배주주가 경영권을 가진 회사들의 총자산 규모가 클 것이다. 일반적으로 경영권의 사적 편익은 지배주주가 지배하는 기업의 총자산 규모가 클수록 커진다. 지배주주에게 한 기업의 경영권을 가지고 있어도 사적편익을 가질 수 있지만, 기업집단의 경영권을 가지고 있을 경우 더 큰 사적인 편익을 누릴 수 있다.

기업집단의 지배주주는 기업집단 전체의 경영권을 유지하는 데 중요한 기업이 부실해질 경우, 이 계열사의 도산신청을 막기 위해 다른 계열사들로 하여금 지원하도록 하기도 한다.<sup>23</sup> 즉 지배주주는 기업집단의 경영권을 지키기 위해 다른 계열사에게 부실한 계열사를 지원하도록 지시하기도 한다. 지배주주는 부실기업과 기업집단의 경영권을 지키기 위해 경제

---

<sup>21</sup> Edith Hotchkiss, Kose John, Robert Mooradian, Karin Thorburn, Bankruptcy and the Resolution of Financial Distress, in Handbook of Empirical Corporate Finance, Vol. 2, 2008, 281p.

<sup>22</sup> 이재희, “도산절차개시 적시신청(適時申請) 활성화 방안”, 저스티스, 제152호, 2016, 95면. 2013년 중소기업진흥에관한법률 제74조의2, 기술신용보증기금법 제37조의3, 신용보증기금법 제30조의3이 개정되어 채권자가 중소기업진흥공단, 기술신용보증기금, 신용보증기금인 경우 회생계획인가 결정으로 주채무가 감면되는 경우 보증채무도 동일한 비율로 감면하도록 하여 보증 채무의 부담을 낮추었다. 그런데 보증기관들은 회생계획인가결정으로 보증채무가 감면되는 결과를 우려하여 아예 회생계획안에 반대하는 경우가 빈번하고, 이는 회생절차 진행을 방해하는 결과를 야기하기도 한다.

<sup>23</sup> Eric Friedman, Simon Johnson, Todd Mitton, Propping and tunneling, 31 J. Comp. Econ., 732, 733(2003); Irit Mevorach, The Role of Enterprise Principles in Shaping Management Duties at Times of Crisis, 14 Eur. Bus. Org. L. Rev. 471, 472(2013); 강형철, 박경서, 장하성, “기업집단의 계열사간 거래의 결정요인”, 재무연구, 제19권, 제1호, 2006, 99면.

적인 근거없이 다른 계열사로 하여금 지원을 하도록 지시하기도 하는 것이다. 이러한 지원을 하는 회사의 이사는, 당해 회사에 대해 배임이 될 수 있지만, 우리나라에서 이러한 지원이 많이 이루어지고 있다는 지적이 있다.<sup>24</sup>

지배주주는 필요한 경우 기업집단의 경영권을 유지하는 데 중요한 계열사를 지원하기 위해 자신의 부가 감소하는 것을 감수하기도 한다.<sup>25</sup> 실제로 1997년부터 2003년 기간에 지배주주는 기업집단의 지배에 중요한 역할을 하는 계열사라면, 자신의 직접적인 지분이 적은 부실계열사라 하더라도 채무보증을 통해 지원하였다.<sup>26</sup> 당해 부실 계열사에 지배주주의 직간접적인 지분이 많지 않더라도, 지배주주는 기업집단의 경영권 유지를 위해 단기적인 손실을 감수하고 지원할 것이다. 이 역시 지배주주의 사익을 추구하는 행위라고 볼 수 있다.

지배주주가 부실계열사를 지원한 뒤 부실계열사의 경영이 개선된다면, 부실계열사의 주주와 채권자는 손해를 입지 않을 것이다. 문제는 기업집단이 지원하더라도 부실계열사의 경영이 개선되지 않는 경우이다. 내부 지원을 받더라도 회생가능성이 없는 부실계열사라면, 부실계열사의 채권자를 위해 조속히 도산신청을 하는 것이 채권회수율을 높일 수 있는 결정이 될 수 있다. 회사가 회생하기 어려운 상황인데도 불구하고, 지배주주가 내부지원을 통해 도산신청을 지연할 수도 있는 것이다. 이는 보통의 지배주주가 도산신청을 미루는 것과 비슷하지만, 기업집단에서는 내부지원이 가능하기 때문에 일반기업보다 더 쉽게 도산신청을 미룰 수 있을 것이다. 또한 일반기업의 경영권보다 기업집단의 경영권이 더 크기 때문에, 기업집단의 지배주주는 일반 기업의 지배주주보다 도산신청을 미룰 유인이 더 크다고 볼 수 있을 것이다.

---

<sup>24</sup> Jae-sung Baek, Jun-Koo Kang, Inmoo Lee, Business Groups and Tunneling: Evidence from Private Securities Offerings by Korean Chaebols, 61 J. Fin. 2415, 2416(2006).

<sup>25</sup> Eric Friedman, Simon Johnson, Todd Mitton, Propping and tunneling, 31 J. Comp. Econ. 733(2003); Irit Mevorach, The Role of Enterprise Principles in Shaping Management Duties at Times of Crisis, 14 Eur. Bus. Org. L. Rev. 471, 472(2013).

<sup>26</sup> 강형철, 박경서, 장하성, “기업집단의 계열사간 거래의 결정요인“, 재무연구, 제19권, 제1호, 2006, 99면.



### 3) 지배주주가 없는 회사에서 경영진이 도산신청을 지연할 유인

주식이 분산되어 지배주주가 없고 경영진이 독립적으로 경영을 하는 경우에도 경영진은 회생가능성이 없어진 상황에서도 도산신청을 미룰 유인이 있다. 지배주주가 없다고 하더라도, 주주가 이사들을 선임하기 때문이다. 주주의 지지를 받아야 경영진으로 재선임되기 때문에, 이사들은 채권자보다는 주주를 위해 경영을 결정하게 된다. 따라서 경영이 악화되더라도 자신의 지위를 유지하기 위해 주주의 지지를 받고 싶어하고, 주주의 요구대로 도산신청보다는 경영의 지속을 선택할 것이다.

최근 지배주주가 아닌 전문 경영인이 상당한 규모의 주식을 보유하는 경우가 늘어나고 있다. 1997년 증권거래법 제189조의4의 신설로 도입된 주식매수선택권, 이른바 스톡옵션을 보유한 경영진이 늘어나고 있다. 전문경영진들이 스톡옵션을 보유하게 되면, 주주의 이해관계와 비슷해지게 된다. 회사의 경영이 정상적일 때는 스톡옵션을 통해 경영진이 적극적으로 일하도록 유도할 수 있지만, 경영이 악화될 때는 문제가 될 수 있다. 경영이 악화될 경우 주주의 이해관계를 따를 유인이 생기면서, 계속 경영을 하거나 투자를 늘릴 유인이 생긴다.<sup>27</sup>

또한 최근 경영참여형 사모투자펀드 산업이 빠르게 성장하고 있는데,<sup>28</sup> 경영참여형 사모투자펀드의 전문경영진들은 상당한 액수의 주식을 소유하기도 한다. 상당한 금액의 주식을 소유한 경영참여형 사모투자펀드의 전문경영진들은 자신이 소유한 주식 가치를 지키기 위해 경영이 악화되는 경우에도 경영을 지속할 유인을 가지고 있다.<sup>29</sup> 이처럼 주식 보유액의 증가로 인해 경영진들은 채권자의 이익에 부합하지 않는 결정을 할 유인이 생기게 되는 것이다.<sup>30</sup>

아울러 전문경영진은 지배주주의 이익 이외에도 자신의 임기연장과 보수를 위해 경영을 지속할 유인도 있다. 경영진은 경영 상태가 악화되더라

<sup>27</sup> Gerald Spindler, Trading in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 339, 343(2006).

<sup>28</sup> 금융감독원, 2015년 PEF 동향 및 시사점, 2016, 1면.

<sup>29</sup> Sarah Paterson, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 Eur. Bus. Org. L. Rev. 497, 505-506(2016). 사모투자전문회사의 전문경영진들은 자신의 보수가 현 회사의 주가에 연동되어 있으며 고가에 회사를 매각해야만 보수가 극대화되기 때문에, 회사의 안정정보다는 주가 상승에 집중하려 한다.

<sup>30</sup> Vanessa Finch, Corporate Insolvency Law, 2nd, 2009, 742p.

도 채권자의 이익보다는 자신의 직위를 유지하면서 보수를 받기를 원하기 때문에, 경영을 계속할 유인이 있다.<sup>31</sup> 경영이 악화된 뒤에도 경영을 지속하였다가 이후 회사가 정상화되면 경영진은 임기가 연장되고 계속 보수를 받을 수 있을 것이다.<sup>32</sup> 도산절차를 신청하게 되면 평상시보다는 경영진이 교체될 가능성이 있다. 파산절차에서는 제3자인 파산관재인이 임명되어 기존 경영진은 경영권을 상실한다. 또한 채무자회생법 제74조에 따라 회생절차를 신청할 경우 원칙적으로 기존 경영진을 관리인으로 선임하지만, 회생절차 개시 이후 결국 이사와 경영진이 해임될 가능성이 있다. 또한 도산절차를 신청하게 되면 경영진의 경력에 오점이 남게 되어, 그 이후에 좋은 직장을 구하기 어렵게 될 수 있다.<sup>33</sup>

### 3. 경영진의 행태주의적 착오(behavioral risk)와 도산신청의 지연

부실기업의 경영진이나 지배주주는 지분이나 경영권과 같은 자신의 이익을 지키기 위해 도산신청을 지연할 수 있다. 반면 자신에게 이익이 되지 않는데도 불구하고 비합리적인 판단을 해서 도산신청을 지연할 수도 있다. 경영진도 실수를 할 수 있는 인간이며 비합리적인 판단을 할 수 있기 때문에 자신에게 이익이 되지 않음에도 불구하고 도산신청을 지연할 수 있다.

먼저 일부 경영진은 과도하게 낙관주의(overconfidence)에 빠진 결과, 경영 악화를 쉽게 인정하지 않고 경영위기를 과소평가하기도 한다.<sup>34</sup> 물론 경영진의 낙관주의가 나쁜 것만은 아니다. 낙관적인 경영진은 회사의 미래를 밝게 보고 어려운 상황에서도 적극적으로 혁신과 투자를 추진하

<sup>31</sup> Paul Davies, Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301, 310(2006).

<sup>32</sup> Barry Adler, A Re-examination of Near Bankruptcy Investment Incentives, 62 U. Chi. L. Rev. 575, 586(1995); Eidenmüller, Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workout and the Incentives for Shareholders/Managers, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 239, 243(2006).

<sup>33</sup> Michael Jensen, The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems, 48 J. Fin. 831, 838(1993).

<sup>34</sup> Klaus Bales, Zivil- und strafrechtliche Haftungsgefahren für Berater und Insolvenzverwalter in der Krise und der Insolvenz, ZInsO, 2010, 2073p; Mechele Dickerson, A Behavioral Approach to Analyzing Corporate Failures, 38 Wake Forest L. Rev. 1, 5(2003).

기도 한다.<sup>35</sup> 그러나 기업 경영이 악화되었는데도, 경영진이 낙관적이기만 한다면 잘못된 결정을 내릴 수 있다. 지나치게 낙관적인 경영자는 경영이 악화된 경우에도 자신의 실수를 인정하지 않고, 재무구조의 악화를 보여주는 다양한 정보를 무시할 수 있다.<sup>36</sup>

자신이 과거에 내린 결정에 집착하는 경로의존적(path-dependent)인 경향이 있는 경영진도 있다. 이러한 경영진은 과거에 자신이 내렸던 결정을 신뢰하고, 자신이 내린 결정이 틀렸다는 점을 보여주는 새로운 정보를 무시한다.<sup>37</sup> 자신의 과거 결정에 대한 비판을 자신의 권위에 대한 도전으로 받아들이기도 한다. 이러한 경영진은 과거 자신이 내린 결정이 잘못되어 재무구조가 악화되고 있다는 점을 알게 된 뒤에도, 자신의 권위를 지키기 위해 계속 경영을 지속할 수도 있다.

같은 집단에 속한 다른 사람들의 견해를 추종하면서 의사결정을 내리는 것과 같은 군집행동(herding behavior)의 오류 때문에 도산신청을 지연하는 경영진도 있다. 경영진이 다른 임직원들이 내린 판단을 추종하면서 군집행동의 오류를 범할 수 있다. 비슷한 인적 특성을 가진 사람들이 의사결정을 할 경우 그 집단이 일반적으로 가지고 있는 생각대로 결정을 할 수 있으며, 그 과정에서 경영진은 오류를 범할 수 있다.<sup>38</sup> 우리나라 기업의 경영진은 다른 나라 기업보다 인적 다양성이 떨어져서, 인종이나 성, 출신 대학이 비슷한 경우가 많다. 경영진의 인적 배경이 비슷하기 때문에 경영진들은 군집행동의 문제를 가지고 있을 가능성이 있다. 도산신청이 필요하지만, 많은 고위 임직원들이 도산절차가 필요 없다고 주장하면, 군집행동의 문제로 인해 대표이사가 이에 동의할 가능성도 있다.

---

<sup>35</sup> Alberto Galasso, Timothy Simcoe, CEO Overconfidence and Innovation, 2010, 57 Management Science, 1469, 1476-1477(2011). 1980년부터 1994년 사이에 CEO의 과도한 자신감과 혁신 간의 관계를 분석하였다. CEO의 자신감은 스톡옵션을 통해 측정하였고, 혁신은 인용 빈도를 가중평균한 특허 건수로 측정하였다. 자신감이 큰 CEO가 선임되면 회사의 특허 신청 건수가 25-30% 증가하며, 경쟁이 심한 산업일수록 이러한 효과가 더욱 컸다.

<sup>36</sup> Michelle Harner, Griffin Jamie, Facilitating Successful Failures, 66 Fla. L. Rev. 205, 208(2014). 이를 일컬어 타조 신드롬(ostrich syndrome)이라고도 한다.

<sup>37</sup> Mechele Dickerson, A Behavioral Approach to Analyzing Corporate Failures, 38 Wake Forest L. Rev. 1, 5-6(2003).

<sup>38</sup> Mechele Dickerson, A Behavioral Approach to Analyzing Corporate Failures, 38 Wake Forest L. Rev. 1, 28(2003).

경영 악화로 인한 압박 때문에 경영진이 판단을 더욱 잘못할 수도 있다. 회사 경영이 악화시 경영진이 잘못된 결정을 하게 될 확률은 일반적인 회사의 경영진이 결정을 잘못할 확률보다 높아질 수 있다. 경영이 악화되면 경영진은 실적 악화, 스트레스, 정보의 잘못된 처리 등으로 인해 잘못된 결정을 할 가능성이 더 높아질 수 있다. 또한 회사의 경영이 악화되면 경영진 간의 불화와 임직원의 보수가 감소되면서 유능한 임직원이 이탈할 수도 있으며, 유능한 임직원이 이탈한 자리를 무능한 임직원들로 충원될 수 있다.<sup>39</sup> 실패가 실패를 야기하게 되면서, 경영 위기상황에서 경영진의 판단 능력은 더 악화될 수 있다.

## 제2절. 도산 신청 지연으로 인한 채권자의 손해와 생산성 저하 문제

기업의 부실이 심화되었는데도 불구하고 이사가 경영을 지속하다가 도산절차를 늦게 신청하게 되면, 채권자는 도산절차에서 배당을 적게 받을 우려가 있다. 또한 경제 전체의 생산성이 하락할 우려도 있다. 여기서는 이러한 도산신청 지연의 부작용을 살펴보고자 한다.

### 1. 도산신청 지연시 채권자의 손해

#### (1) 경영 악화 시 자산가치의 하락

경영이 악화되어 회사가 지급불능 또는 채무초과에 근접하게 되면, 기업의 자산가치는 빠르게 하락한다.<sup>40</sup> 채무초과 기업과 거래를 하였다가, 이후에 거래 회사가 도산신청을 하게 되면 원리금을 모두 변제받지 못하고 채권의 일부만 회수할 수 있게 될 것이므로 거래를 기피할 것이다. 자금을 대여한 채권자들은 채무불이행의 가능성을 우려하면서 만기가 도래한 채권의 만기를 연장하지 않고, 납품업자들은 물품대금을 변제받지 못

---

<sup>39</sup> Donald Hambrick, Richard D'Aveni, Top Team Deterioration as Part of the Downward Spiral of Large Corporate Bankruptcies, 38 Management Science 1445, 1445(1992).

<sup>40</sup> Harner Michelle, Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11, 2014, 86p.

할 것을 우려하여 납품을 기피하면서 경영은 더욱 악화된다.<sup>41</sup> 임금 지불 능력이 감소하면서 근로자들의 근로 의욕이 하락하고 핵심인력이 이탈하며, 소비자 신뢰가 하락하면서 브랜드 가치도 감소한다.<sup>42</sup>

경영이 악화된 기업에게 자금을 대출해 주고 싶어하는 사람들은 많지 않을 것이기 때문에 자금을 구하기도 어려워지게 된다. 경영이 악화되면 대개 담보목적물로 설정할 수 있는 회사의 자산을 이미 모두 담보로 설정한 경우가 일반적이기 때문에 담보부대출도 쉽지 않을 것이다. 부실해진 회사가 현금 조달을 위해 자산을 매각할 수도 있다. 그러나 자금난 때문에 핵심자산을 낮은 가격에 매각할 경우 기업의 가치가 더욱 빠르게 하락할 수 있다.<sup>43</sup>

이러한 요인들로 인해 부실기업의 가치는 빠르게 하락한다. 예를 들어 2009년 크라이슬러의 도산사건에서 연방 파산법원은 크라이슬러의 가치가 매일 1억 달러씩 하락하고 있다면서 부실기업의 가치가 빠르게 하락하고 있다는 점을 지적하였다.<sup>44</sup>

다만 경영이 악화되더라도 채무초과 이전에는 채권자를 보호하기 위해 도산절차를 꼭 신청할 필요는 없다. 회사의 재무구조가 계속 악화되더라도 회사가 채무초과 이전에만 도산절차를 신청한다면 채권자는 원리금을 모두 변제받을 수 있기 때문이다. 자산이 부채보다 많기 때문에 파산절차에서 채권자는 채권 전액을 배당받을 것이며, 회생절차에서는 청산가치보장의 원칙에 따라 원리금 전액을 변제받을 것이다.

물론 회사가 지속적으로 영업적자가 발생하고 있다면, 회사의 자산가치는 계속 하락할 것이다. 그러나 영업적자가 지속적으로 발생하더라도 채무초과에 이르지 않았다면, 도산절차의 신청보다는 자산매각과 같은 자율적인 구조조정이 보다 적절할 것이다. 만약 자율적인 구조조정으로 경영을 정상화하기 힘들다면 도산절차보다는 청산절차를 신청하면 될 것이다.

---

<sup>41</sup> 이재희, “도산절차개시 적시신청(適時申請) 활성화 방안”, 저스티스, 제152호, 2016, 96면.

<sup>42</sup> Simpson Scott, Goffman Jay, Emergency Sales in the US and the UK, in Christopher Mallon, Shai Waisman(ed), The Law and Practice of Restructuring in the UK and US, 2011, 7p.

<sup>43</sup> Eidenmüller, Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workout and the Incentives for Shareholders/Managers, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 239, 243(2006).

<sup>44</sup> Melissa Jacoby, Edward Janger, Ice Cube Bonds: Allocating the Price of Process in Chapter 11 Bankruptcy, 123 Yale L. J. 862, 865(2014).

영업적자가 발생하여 회사의 자산가치가 점차 하락하는 상황이라면 주식가치는 감소하고 있겠지만, 아직 채무초과가 아니라면 채권자가 손해를 입은 것은 아니기 때문에 도산절차를 신청할 필요는 없을 것이다. 본 논문의 이하에서는 채무초과 이후의 도산신청 지연과 그로 인한 채권자의 손해를 중심으로 살펴보고자 한다.

## (2) 채무초과 이후의 도산신청 지연과 채권자의 채권 회수율 감소

채무초과가 되었으며 회생가능성도 없어질 정도로 부실해진 기업은 자산가치가 빠르게 하락하게 된다. 그에 따라 기존 채권자들은 책임재산인 회사의 자산가치가 하락하며, 그 상황에서 너무 늦게 도산신청을 하게 되면 도산절차에서 채권자들의 채권 회수율이 크게 감소한다. 특히 무담보채권자의 채권회수율이 감소할 것이다. 담보채권자들은 도산절차에서 담보를 통해 자신의 이익을 지킬 수 있지만, 무담보채권자들은 담보가 없기 때문에 적은 금액만을 배당받거나 변제받을 수 있다.

무담보채권자 중에는 투자에 전문성이 있는 금융기관이나 전문적인 투자자들도 있지만, 공모사채권자와 불법행위 채권자와 같은 경제적 약자들도 있다. 무담보채권자 중에 불법행위 채권자는 사후적으로 발생하는 것이기 때문에 사전에 회사와 협상할 기회도 없으며, 사전에 담보권을 설정하기도 어렵다.<sup>45</sup> 게다가 상법상 주식회사의 주주는 유한책임만 부담하기 때문에, 기업이 도산하더라도 주주는 원칙적으로 추가로 책임을 지지 않는다. 유한책임의 이점을 알고 있는 주주들은 회사의 위험을 사회적으로 바람직한 수준보다 더 증가시킬 유인을 가질 수 있다.<sup>46</sup> 불량제조품으로 인해 손해를 입은 소비자, 환경 오염 피해자, 산업재해를 입은 노동자들과 같은 경제적 약자들이 불법행위 채권자인 경우가 많으며, 이들은 도산신청 지연으로 인해 채권회수율이 감소할 수 있다. 도산신청을 늦게 한다면 이와 같이 무담보채권자들의 채권회수율이 감소하게 될 것이다.

<sup>45</sup> 前嶋京子, “取締役の対第三者責任: 平成期の判決等の傾向”, 甲南法学, 제49권, 제1·2호, 2009, 33면; Müge Adelet McGowan, Dan Andrews, Insolvency Regimes and Productivity Growth: A Framework for Analysis, OECD, 2016, 11p. 이러한 제3자들을 보호하기 위해 도산법이 필요하다고 지적하고 있다.

<sup>46</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 727면.

또한 거래 상대방들은 회사의 재무정보에 접근할 수 있는 권한이 부족하기 때문에 기업가치의 하락을 즉각 파악하지 못할 수 있다.<sup>47</sup> 상장회사는 자본시장법의 정기공시와 수시공시에 따라 정보를 공시한다. 또한 자산규모 100억원 이상인 주식회사가 작성한 재무제표에 대해서는, 주식회사의 외부감사법 제2조와 동법 시행령 제2조 제1항 제1호에 따라 회계법인이 그 재무제표를 회계감사 한다. 반면 규모가 작은 비상장회사는 이러한 공시 의무와 재무제표에 대한 회계감사 의무가 없기 때문에 재무제표의 신뢰성도 높지 않고 거래 상대방들은 회사의 재무상황을 즉시 파악하기 어렵다. 그 결과 이러한 회사들이 채무초과가 된 이후 계속 경영이 악화되더라도, 거래 상대방들은 기업가치의 하락을 파악하지 못하고 거래를 하게 되면, 추후 도산신청시 전액을 변제받지 못할 우려가 있다.

### (3) 회생절차에서 회생가능성 감소

재무구조가 악화되었지만 아직 회생절차를 통해 회생할 수 있는 기업이라면, 파산절차보다는 회생절차를 통해 회생하는 것이 채권자의 채권 회수율을 높일 수 있다. 회생절차에서는 회생계획안에 따라 채권의 일부분이 탕감되지만, 채무자회생법 제243조 제1항 제4호에 따라 청산가치 이상을 변제 받을 수 있기 때문에 파산절차보다는 채권자에게 이득이 된다.

다만 회사의 재무구조가 지나치게 악화되기 전에 회생절차를 신청해야만, 회생절차를 통해 회사가 회생할 수 있다.<sup>48</sup> 왜냐하면 회생절차에서는 자금을 구하는 것이 어렵기 때문에, 회생절차를 늦게 신청하면 자금이 부족한 상황에서 회생절차를 진행해야 하기 때문이다. 현재 회생기업의 자금 조달을 지원하기 위해 회생신청 이후의 채권을 선순위로 보호되고 있다. 채무자회생법 제180조 제7항에 따라 회생절차에서 체결한 대출 채권은 다른 공익채권보다 우선권을 가지는 공익채권이 되어 회생기업에 대

---

<sup>47</sup> 이호선, “株式會社 理事의 債權者에 대한 責任-영미법계를 중심으로”, 법조, 제55권, 제2호, 2006, 158면.

<sup>48</sup> 구본천, 기업퇴출의 경제분석과 개선방안, 한국개발연구원, 1998, 70면.

해 대출을 제도적으로 지원하고 있다.<sup>49</sup> 동 규정에 의해 회생절차 신청 이후 회생기업에게 대여한 채권자는 회생계획안에 따라 채무를 변제받을 때 다른 공익채권보다 선순위로 변제받게 된다.

그러나 이러한 규정에도 불구하고 회생절차에서 자금을 구하는 것은 쉽지 않다. 먼저 회생절차를 진행 중인 기업이 파산절차로 전환될 경우, 대여금채권은 우선권이 있는 공익채권에서 일반적인 재단채권으로 지위가 떨어진다. 이 때문에 금융기관은 회생기업에게 신규자금의 대여를 꺼리고 있다. 또한 은행은 은행업 감독규정의 대손충당금 적립 의무로 인해 회생기업에 대한 신규대출에 소극적이다. 은행업 감독규정 제29조 제1항 제1호 다목에 따라 회생기업에 대한 대출금의 10% 이상을 대손충당금으로 적립해야 하며, 당해연도에 그만큼을 비용으로 인식해야 한다. 아울러 은행은 담보부 대출을 기본 원칙으로 하고 있다.<sup>50</sup> 회생절차 신청 전에 대부분의 자산을 담보로 설정하여 자금을 조달하는 것이 일반적이기 때문에 추가로 담보부대출을 받기 어렵다.

이처럼 자금이 부족한 상황에서 회생절차를 신청하게 되면 현금을 구하기 어렵기 때문에, 경우에 따라서는 중요한 자산을 저가에 매각하기도 한다. 중요자산의 매각은 기업의 수익력을 감소시키고 회생가능성도 감소시킬 것이다. 실제로 외환위기 전후에 도산절차를 신청한 기업들을 분석한 결과, 현금비율이 높은 상태에서 도산절차를 신청한 기업일수록 회생가능성이 높았다.<sup>51</sup>

회생절차를 통한 회생가능성이 있는데도 회생절차를 늦게 신청하게 되면, 회생가능성이 감소하게 되고 회생절차 도중에 견련파산될 수 있다. 아예 회생절차를 신청하지도 못하고 파산절차를 신청할 수도 있다. 이처럼 회생가능성이 아직 남아 있는 상황에서 회생절차를 미루다 보면, 회생절차에서 회생할 수 있는 가능성은 떨어지게 된다. 회생신청의 요건은 계

---

<sup>49</sup> 채무자 회생 및 파산에 관한 법률 일부개정법률안(장윤석의원 대표발의), 의안번호 3641, 2009, 1면. 종래에는 채무자회생법 제180조 제7항에 따라 회생절차 신청 이후 발생한 채권은, 다른 공익채권과 안분 비례하여 받는 공익채권의 하나였다. 그런데 2008년 금융위기 이후 회생신청 기업이 늘자, 회생절차에서 자금을 원활하게 조달할 수 있도록 회생신청 후 신규로 차입한 채권의 지위를 강화하였다.

<sup>50</sup> 工藤敏隆, “DIP ファイナンスの一層の活性化へ向けての提言 -Kマートとマイカルの再建手続の比較を通して”, 立命館法学, 2003년, 제291호, 2003, 318-319면.

<sup>51</sup> 이병기, 외환위기 전후 기업의 구조조정과 성과변화 분석, 한국경제연구원, 2008, 126면.



속기업가치가 청산가치보다 높아야 하는 것인데, 회생신청을 계속 미루게 되면 이조차도 충족하지 못하여 파산절차를 선택할 수밖에 없게 된다. 이처럼 회생신청을 지연하게 되면 채권자의 채권 회수율은 하락하는 부작용이 발생하게 될 것이다.

#### (4) 은행의 건전성 악화

부실기업이 도산신청을 지연하면 채권자들의 채권회수율이 하락할 것이며, 그 결과 대출은행의 채권회수율이 하락하게 된다. 부실한 차입회사가 도산신청을 늦게 할 경우, 은행의 채권회수율이 하락하게 되고 대손비용이 증가하게 된다. 대손충당금의 적립과 대손상각비용과 같은 대손비용은 은행의 수익을 결정하는 중요한 요인이다.<sup>52</sup> 은행의 대손비용이 증가하면 은행의 수익구조가 악화될 뿐만 아니라 일반 기업에 대한 대출금리도 상승하게 된다. 대손비용의 증가로 인해 정상적인 기업들의 부채 조달 비용도 상승하게 될 것이다. 아울러 많은 기업들이 도산신청을 지연하게 되면, 대출금리가 상승하여 정상적인 기업의 이익을 줄이게 되어 주주들도 피해를 입게 된다. 일반 기업의 대출 금리가 상승하면, 기업의 비용이 증가하여 주가도 하락할 것이기 때문이다.<sup>53</sup> 마지막으로 도산신청을 미루는 부실기업이 크게 늘어나면 은행의 재무구조가 악화될 뿐만 아니라, 심각할 경우 금융시스템의 안정성에도 악영향을 줄 수 있다.<sup>54</sup>

## 2. 생산성 저하 효과

부실기업이 도산신청을 미루다 보면 경제 전체에서 부실기업이 차지하는 비중이 커지게 되고, 경제 전체의 투자와 생산성에 악영향을 준다. 부실기업은 정상기업보다 성장률이 낮아서 부실기업이 많을수록 투자와 고

---

<sup>52</sup> 금융감독원, 국내 은행의 2015년중 영업실적, 2016. 2015년 우리나라 은행의 총수입은 39.4조인데, 그 중 판매관리비용은 22.4조 대손비용은 11.7조원으로 대손비용이 은행 총수입의 29.7%에 이른다.

<sup>53</sup> Vanessa Finch, Corporate Insolvency Law, 2nd, 2009, 743p.

<sup>54</sup> 김동환, “기업 부실의 책임과 구조조정의 원칙”, 주간금융브리프, 25권 29호, 금융연구원, 2016, 6면.

용이 느리게 증가하기 때문이다.<sup>55</sup> 또한 부실기업은 우량기업보다 생산성 개선 속도도 느리기 때문에, 부실기업이 늘어나면 경제 전체의 생산성 증가율도 하락할 수 있다.<sup>56</sup>

부실기업의 퇴출 지연은 다양한 경로를 통해 경쟁 우량기업의 성장도 방해한다. 먼저 부실기업은 자신의 생존을 위해 저가에 상품을 판매하여 시장 가격을 떨어뜨릴 수 있다. 도산에 몰린 기업들이 현금확보를 위해 저가로 상품을 매각하는 경우가 있는데, 이러한 경우 경쟁기업의 제품 가격과 이윤도 하락시킨다.<sup>57</sup> 부실기업의 도산신청 지연은 노동시장을 왜곡하여 경쟁 기업의 성장을 방해한다. 부실기업이 계속 경영을 하게 되면 해당 산업에 필요한 노동자의 수요도 증가한다. 부실기업이 계속 존속하여 해당 산업에 필요한 기술을 가진 노동자들을 계속 고용한다면, 그러한 노동자들에 대한 수요가 감소하지 않게 된다. 즉 해당 산업에 특화된 노동자들의 임금이 유지되거나 상승할 수 있으며, 이로 인해 경쟁 우량 기업의 이윤이 줄고 성장이 느려진다.<sup>58</sup> 부실기업이 퇴출되지 않고 계속 경영을 하게 된다면, 산업 전체의 제품 가격 하락과 임금 상승으로 생산성이 높은 경쟁 기업의 성장을 방해할 것이다.<sup>59</sup>

실제로 우리나라에서 부실한 기업의 퇴출이 지연된 결과 경쟁기업의 투자율과 고용증가율이 감소되고, 경쟁력 있는 경쟁기업의 성장이 느려진다는 증거가 있다.<sup>60</sup> 만약 부실기업이 조속히 도산신청을 하여 부실기업

---

<sup>55</sup> 한국은행, 금융안정보고서, 2015.12, 105면. 한국은행에 따르면 한계기업의 유형자산 증가율은 2011년을 제외하고 정상기업보다 계속 낮으며, 2014년 한계기업의 유형자산 증가율은 -4.3%였다.

<sup>56</sup> 한국은행, 금융안정보고서, 2015.12, 106면. 한계기업의 1인당 부가가치, 즉 노동생산성은 정상기업의 60% 수준에 불과하며 총자본투자효율도 정상기업의 절반에 미치지 못하고 있다.

<sup>57</sup> Ricardo Caballero, Takeo Hoshi, Anil Kashyap, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, 98 Am. Econ. Rev. 1943, 1944(2008).

<sup>58</sup> Ricardo Caballero, Takeo Hoshi, Anil Kashyap, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, 98 Am. Econ. Rev. 1943, 1944(2008).

<sup>59</sup> Ricardo Caballero, Takeo Hoshi, Anil Kashyap, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, 98 Am. Econ. Rev. 1943, 1944(2008).

<sup>60</sup> 정대희, 부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과, KDI경제전망- 2014 하반기, 2014, 69면. 해당 산업에 속한 부실기업 자산 비중이 10%p만큼 높아질 경우 정상기업의 고용 증가율 및 투자율은 각각 평균 0.53%p와 0.18%p가량 하락하는 것으로 추정하였다.

의 비중이 줄어들고 우량기업의 성장이 촉진된다면 경제 전체의 효율성을 개선할 수 있을 것이다.<sup>61</sup>

이처럼 부실기업의 도산신청의 지연과 퇴출 지연은 경제 전체의 성장을 저해한다. 1990년대 일본에서 부실기업이 도산신청을 하지 않고 퇴출이 지연된 점이, 일본 경제의 장기침체의 중요한 원인이 되었다.<sup>62</sup> 부실기업들이 주거래 은행의 지원을 받아 퇴출되지 않자, 정상적인 기업들이 빠르게 성장하지 못하였고 그 결과 경제 전체의 생산성 개선이 둔화된 것이다. 1989년부터 1999년 사이에 일본 경제의 생산성 증가율이 비효율적인 기업들 때문에 40%가 감소한 것으로 추정된다.<sup>63</sup>

---

<sup>61</sup> 고동수, 退出障壁除法를 위한 破産關聯制度의 改善方案, 산업연구원, 1998, 10면.

<sup>62</sup> Ricardo Caballero, Takeo Hoshi, Anil Kashyap, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, 98 Am. Econ. Rev. 1943, 1944(2008).

<sup>63</sup> Kwon Hyeog Ug, NaritaA Futoshi, Narita Machiko, Resource Reallocation and Zombie Lending in Japan in the 1990s, Rev. of Economic Dynamics, Volume 18, Issue 4, 2015, 720p. 이 기간 동안 일본의 평균생산성 증가율은 1.32%였는데, 만약 부실기업들이 없었더라면 연평균 2.2%에 이르렀을 것으로 추정된다.

### 제3장. 현행법상 도산신청 지연 방지와 관련한 법제도와 그 한계

회사가 회생 불가능할 정도로 경영이 악화되었지만, 이사가 도산신청을 늦게 한 결과 회사 또는 채권자가 이사에 대해 법적 책임을 물을 수 있다면, 도산신청의 지연을 막을 수 있을 것이다. 여기서는 현행법상 도산신청을 지연한 이사에 대해 선관주의의무 위반에 따른 책임과 상법 제401조의 책임이 인정될 수 있을지 살펴보려고 한다. 아울러 채무자회생법상 기존 경영자를 관리인으로 선임하는 제도와 부인권이 부실기업의 도산신청 지연을 막을 수 있는지를 살펴보려고 한다.

#### 제1절. 회사에 대한 이사의 의무와 책임

이사는 상법 제382조 제2항에 따라 선관주의의무를 부담하는데, 여기서는 부실기업 이사의 도산신청 지연이 이사의 선관주의의무 위반에 해당되는 것인지를 살펴보려고 한다.

##### 1. 경영이 악화될 경우 이사의 선관주의의무

###### (1) 이사의 선관주의의무와 회사에 대한 책임

이사는 상법 제382조 제2항과 민법 제681조에 따라 선량한 관리자의 주의로써 회사의 사무를 처리할 의무를 진다. 이사는 자신의 직무를 수행하는 데 있어 법령을 준수하는 의무를 지는 동시에, 회사에 최선의 이익이 되는 결과를 추구할 의무를 부담한다. 즉 이사는 회사의 이익을 최대화할 의무를 부담하며, 이사의 직무수행은 적법하고 규범적으로 타당해야 한다.<sup>64</sup> 이사의 선관주의의무는 그 이사가 가진 구체적인 능력에 따라 정해지는 것이 아니라, 이사의 지위에 있는 자에게 보통 요구되는 정도의 객관적인 주의의무이다.<sup>65</sup>

<sup>64</sup> 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 724면.

<sup>65</sup> 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 625면; 박수영, “이사의 선관의무 및 감시의무”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(II), 제2판, 2016, 607면.

선관주의의무의 구체적인 내용은 다양하다. 예를 들어 이사는 상법 제393조 제4항에 따라 이사회에 출석하여 보고해야 할 의무를 부담하며, 상법 제382조의4에 따라 기업비밀 유지 의무를 부담한다. 이러한 의무들은 모두 선관주의의무의 구체적인 내용으로 분류된다.<sup>66</sup>

아울러 이사는 선관주의의무의 하나로 감시의무를 부담하여 내부적으로 위법한 경영을 방지하기 위해 다른 이사와 대표이사의 경영을 감시해야 한다.<sup>67</sup> 즉 이사는 다른 이사와 임직원의 위법한 업무집행을 감시해야 할 의무를 부담하고 있으며, 이사들간의 내부적인 업무분장은 이사의 감시의무에 영향을 주지 못한다.<sup>68</sup> 통설도 이사는 제393조 제2항에 따라 다른 이사의 업무집행을 감독할 의무가 있으며, 다른 이사의 업무집행이 법령 또는 정관에 위반되지 않게 적절하게 이루어지고 있는지를 감시하고 부적절한 행위가 이루어지지 않도록 필요한 조치를 취할 의무가 있다고 보고 있다.<sup>69</sup> 통설과 판례는 이사회에 부의된 안전에 대해서는 당연히 감시의무를 부담한다고 보고 있으며, 이사회에 부의되지 않은 사항이라 하더라도 다른 이사의 업무집행이 위법함을 알았거나 위법하다고 의심할 만한 사유가 있을 때에는 감시의무를 인정하고 있다.<sup>70</sup>

이사가 상법상의 선관주의의무를 위반하면, 상법 제399조 제1항에 따라 회사에게 손해배상책임을 지게 된다. 상법 제399조 제1항의 이사 책임을 설명하는 학설은 채무불이행책임설과 법정책임설이 있다. 판례와<sup>71</sup> 다수설은<sup>72</sup> 채무불이행설에 따라 상법 제399조의 책임을 위임계약의 불이행으로 인한 책임으로 보고 있다. 반면 소수설인 법정책임설은 상법이 이사의 책임을 규정한 것은 이사라는 지위의 특수성을 감안하여 민법상

<sup>66</sup> 정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015, 978면; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1012면.

<sup>67</sup> 대법원 1985.6.25. 선고 84다카1954 판결.

<sup>68</sup> 대법원 2008.9.11. 선고 2006다68636 판결.

<sup>69</sup> 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 725면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 401면; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1015면.

<sup>70</sup> 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 402면; 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 727면; 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 627면; 최기원 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 824면.

<sup>71</sup> 대법원 1985.6.25 선고 84다카1954 판결.

<sup>72</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1039면; 최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 846면; 구회근, “이사의 회사에 대한 손해배상책임”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(II), 제2판, 2016, 796-797면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 2016, 456면.

의 채무불이행 책임이나 불법행위책임과는 다른 특수한 책임을 인정한 것으로 보고 있다.<sup>73</sup> 이사가 선관주의의무를 위반하여 회사에 손해를 끼치면 상법 제399조에 따라 회사가 직접 손해배상을 청구할 수 있으며, 회사가 청구하지 않으면 주주는 상법 제403조에 따라 대표소송을 제기할 수 있다. 도산절차가 개시되면 채무자회생법상의 조사확정재판에 따라 이사에게 손해배상책임을 부과할 수 있다.

## (2) 법령상 이사의 도산신청 의무

상법 제389조 제2항에 따라 이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 직무를 충실하게 수행해야 한다. 이사가 법령에 위반한 때에는 상법 제399조에 따라 회사에 손해배상 책임을 지며, 이러한 법령위반은 경영판단원칙이 적용되지 않는다.<sup>74</sup> 이사에게 도산신청 의무를 규정한 법령이 있다면, 이사는 그 규정에 따라 도산신청을 해야 하며, 이를 위반하면 이사는 회사에 손해배상책임을 질 것이다. 법령상의 도산신청의무와 관련하여 민법 제79조는 법인의 채무초과 시에 파산신청의무를 규정하고 있는데, 민법 제79조가 상법상 회사에도 적용되는 것인지는 확실하지 않다. 여기서는 이 규정의 연혁과 관련 학설의 논의를 통해 이 규정이 상법상의 회사에 적용되는지를 검토해 보고자 한다.

### 1) 상법상 회사에 대한 민법 제79조 적용 가능성

민법 제79조는 법인이 채무를 완제하지 못할 때 이사는 지체 없이 파산신청을 할 의무가 있다고 규정하고 있다. 민법 제93조 제1항은 청산 중인 법인이 채무를 완제하기에 재산이 부족한 경우 청산인은 지체 없이 파산신청해야 한다고 규정하고 있다. 민법 제79조 제6호는 파산신청의무를 위반한 이사 또는 청산인에 대해 500만원 이하의 과태료를 부과한다고 규정하고 있다. 또한 상법 제254조 제4항과 제542조 제1항은 민법 제93조를 준용하여, 청산 중인 회사가 채무를 완제하지 못할 때 청산인은 지체 없이 파산신청을 해야 한다고 규정하고 있다.

<sup>73</sup> 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 764면; 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 638면; 정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015, 1005면.

<sup>74</sup> 대법원 20015.10.29 선고 2003다69638 판결.

만약 민법 제79조가 상법상의 회사에 적용되어 채무초과 이후에 반드시 파산절차를 신청해야 한다면, 이사는 그에 따라 파산절차를 신청해야 할 것이다. 민법 제79조가 법인에 대해 적용한다고 규정하고 있으며, 회사도 법인의 일종이므로 원론적으로는 회사에도 민법 제79조가 적용될 수도 있다.

민법 제79조가 상법상 회사에 적용되는지에 관한 판례는 없지만 우리나라 학설은 대체로 민법 제79조가 상법상 회사에 적용되지 않으며, 상법상 회사에 파산절차를 신청할 의무를 부과하는 법령은 없다고 보고 있다.<sup>75</sup> 상법 제254조 제4항과 제542조 제1항은 청산회사의 청산인에게만 파산신청의무를 부과하고 있지만, 일반 회사의 이사에게 파산신청의무를 명시적으로 부과하는 상법의 규정은 없다. 이러한 규정 구조는 이사에게 파산신청의무를 부과하지 않음을 의미한다. 또한 민법 제79조를 상법에 적용하게 되면, 파산신청을 하지 않은 이사가 손해배상책임을 질 수 있으므로 함부로 유추 적용해서는 안 된다고 보고 있다.<sup>76</sup> 따라서 민법 제79조는 상법상의 회사에 적용되지 않으며, 이사가 파산절차의 신청을 지연했다고 해서 법령위반에 따른 손해배상책임을 진다고 볼 수 없을 것이다.

## 2) 민법 제79조의 기원과 상법상 회사에 적용 가능성

민법 제79조는 일본 민법과 상법에 기원한 것인데, 그 기원과 역사를 살펴보아도 이 규정이 상법상 회사에 적용되지 않는다는 점을 알 수 있다. 1890년 일본 상법은 당시 프랑스 파산법을 본받아 지급을 정지한 회사의 이사에게 파산신청의무를 부과하였으며,<sup>77</sup> 관련 특별법은 파산절차 신청 의무를 위반한 자를 형사처벌하는 규정을 두고 있었다.<sup>78</sup> 1896년 일본 민법 제70조도 법인이 채무초과에 달할 경우 법인 이사는 파산신청

<sup>75</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 40면; 윤승영, “기업구조조정과 이사의 신인의무: 미국의 논의를 중심으로”, 선진상사법률연구, 제76호, 2016, 100면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 390면.

<sup>76</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 40면.

<sup>77</sup> 園尾隆司, “債務者の破産申立義務の歴史からみた倒産法制の課題”, 金融法務事情, 제2012권, 2015, 6면. 1890년 일본 상법 제979조는 지불을 정지한 후 5일 내에 채무자 또는 채무자 회사의 이사는 파산신청의무를 부담한다고 규정하였다. 1890년 일본 상법 제1051조 제5호는 파산신청의무 위반시 과태료에 처할 수 있다고 규정하였다.

<sup>78</sup> 法律第百一號商法ニ從ヒ破産ノ宣告ヲ受ケタル者ニ關スル件. 파산신청의무 위반시 2월 이상 4년 이하의 금고에 처한다고 규정하였다.

의무를 부담한다고 규정하였으며, 동법 제84조는 법인의 파산신청의무 위반 시에 과태료를 부과하고 있었다. 한편 1899년 일본 상법 제174조 제2항은 이사의 파산신청의무를 규정하였으며, 동법 제262조 제6호에서 파산신청의무를 위반한 경우 과태료를 부과한다고 규정하였다.<sup>79</sup> 즉 당시 일본은 민법에서 법인의 파산신청의무를 규정하였으며, 상법에서 회사의 파산신청의무를 규정하고 있었던 것이다.

일본 상법과 민법은 파산신청의무를 규정하고 있었지만, 당시 일본 정부는 상법 제174조의 파산신청의무를 위반한 자에게 과태료를 부과한 경우가 거의 없었다.<sup>80</sup> 이는 당시 일본에서는 파산채무자에게 우호적인 보호하는 분산(分散)이라고 하는 상관행이 있었는데, 민법과 상법의 파산신청의무는 분산이라는 상관행과 부합하지 않았기 때문이다.<sup>81</sup> 분산은 에도 시대에 형성되어 일본 전국에 정착된 상관행이다. 채무자가 채무불이행에 빠진 경우, 제3의 기관인 각 지역의 마을(村) 공무원(役人)이 절차를 주재하여 채무자의 총재산을 매각한 뒤 채권자 평등 원칙에 따라 채권자에게 배당하는 절차이다. 특히 18세기말 이후에는 분산절차에서 채권자의 배당 종료 후에 채무자의 면책까지 허용하다.<sup>82</sup>

그런데 프랑스법을 본받아 도입된 일본 상법의 파산신청의무는 파산자에게 엄격한 규정이었으며, 분산과 같이 파산채무자에게 관용적인 일본의 상관행과 부합하지 않았다. 그래서 일본 정부는 상법의 파산신청의무를 위반한 채무자를 처벌하지 않았고, 대신 일본 금융기관들이 부도기업의 어음거래 정지라는 자발적인 제재를 하였다.<sup>83</sup>

<sup>79</sup> 四宮章夫, “私的整理の研究2”, 産大法学, 제49권, 제1·2호, 2015, 131, 134면. 또한 당시 일본 상법 제174조 제1항은 회사 자본의 절반이 상실된 경우 이사는 지체 없이 주주 총회를 소집하여 보고를 해야 한다고 규정하고 있었다.

<sup>80</sup> 園尾隆司, “債務者の破産申立義務の歴史からみた倒産法制の課題”, 金融法務事情, 제20권, 2015, 7면; 四宮章夫, “私的整理の研究2”, 産大法学, 제49권, 제1·2호, 2015, 131면.

<sup>81</sup> 園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 제61호, 2015, 65-67면.

<sup>82</sup> 園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 제61호, 2015, 65면.

<sup>83</sup> 園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 제61호, 2015, 68-69면. 일본 상법이 시행된 1893년 이후인 1894년 7월에 동경어음거래소는 어음 부도가 발생할 경우, 은행은 당해 채무자와 거래를 정지하고 3년간 당좌예금계좌 거래를 금지하도록 조치하였다. 또한 반년간 어음과 수표를 두 번 이상 부도를 낸 자에 대해서는, 모든 회원 은행이 부도 채무자와 거래를 중지하는 조치를 하였다. 이후 오사카와 다른 지



당시 상법 제174조는 실제로 사용되지 않는 규정이라면서 삭제해야 한다는 주장이 있었다. 당시 학설은 즉각적인 파산신청의무 때문에 부실기업이 사적인 채무재조정이나 화의절차, 특별청산과 회사정리 제도 등을 이용하기 어렵다는 문제를 지적하였다고 한다.<sup>84</sup> 예를 들어 1922년 제정된 화의법의 화의절차를 신청하기 위해서는 회사 채권자의 동의를 얻어야 했는데, 상법 제174조의 즉각적인 파산신청의무 때문에 채권자의 동의를 얻을 시간이 촉박하여 화의 절차를 신청하기 어려웠다.<sup>85</sup> 결국 일본은 1938년에 상법 제174조의 파산신청의무를 삭제하였다.<sup>86</sup>

이에 대해 일본 상법에서 파산신청의무 규정을 삭제한 것은 입법의 착오라고 보는 지적도 있다. 회사정리 절차의 이용을 촉진하기 위해서라면 단순히 파산절차 또는 회사정리절차의 신청의무를 부과하면 충분한데도 불구하고 파산신청의무를 아예 삭제하는 것은 모순이라고 지적하고 있다.<sup>87</sup> 독일은 1938년 독일 화의법(Vergleichsordnung)을 제정하였는데, 독일 유한회사법이 규정하고 있었던 파산신청의무를 삭제하지 않았다. 다만 당시 독일 유한회사법 제64조가 규정하고 있었던 파산신청의무를 파산 또는 화의절차의 신청의무로 개정하였을 뿐이다. 독일과 달리 일본은 화의절차를 도입하면서 아예 파산신청의무를 삭제한 것이다.

1938년 이후 일본 민법은 법인의 파산신청의무만 규정하고 있었는데, 2006년 일반사단법인 및 일반재단법인에 관한 법률을 제정할 때 민법 제70조 제2항의 파산신청의무 규정을 삭제하였다. 그 대신에 법인에 관한 각종 법률에서 파산신청의무를 규정하였지만,<sup>88</sup> 특별법상의 파산신청

---

역의 어음 거래소에서 비슷한 조치를 하게 되었고, 1899년 상법의 파산신청의무는 물론 파산절차 자체를 거의 이용하지 않게 되었다.

<sup>84</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 160면.

<sup>85</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 160면.

<sup>86</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 160면; 吉原和志, 会社の責任財産の維持と債権者の利益保護-より実効的な規制への展望-3-完”, 法学協会雑誌, 제102권, 제8호, 1985, 1481면.

<sup>87</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 160-161면.

<sup>88</sup> 사립학교법 제50조의 2 제2항, 특정비영리활동법인활동촉진법 제31조의3 제2항 등 다수의 특별법이 법인의 파산신청의무를 규정하고 있다.

의무도 실제로 엄격하게 집행되지 않고 있다.<sup>89</sup> 우리 민법 제79조의 기원이 되는 일본 민법과 상법의 관련 규정의 연혁을 살펴보면, 일본이 1938년에 상법의 파산신청의무를 삭제하고 민법의 파산신청의무만을 남겨 둔 것은, 상법상의 회사에 파산신청의무를 면제하기 위한 것임을 알 수 있다. 따라서 우리 민법 제79조는 상법상의 회사에 적용되지 않는다고 볼 수 있을 것이다.

### (3) 경영악화시 선관주의의무와 도산신청의무

회사의 경영이 악화될 경우 법령상 도산신청의무는 존재하지 않지만, 이사는 선관주의의무에 따라 도산신청의무를 부담할 수 있다. 회생가능성이 없을 정도로 경영이 악화되었다면, 채권자를 보호하기 위해 채권자의 책임재산이 되는 기업자산 가치가 더 감소하기 전에 도산절차를 신청할 필요가 있을 것이다. 이러한 경우에 채권자의 이익을 보호하기 위해 도산절차를 신청하는 것이 선관주의의무에 해당되는 것인지가 문제가 될 수 있다. 경영악화 시에 도산신청을 해야 할 의무가 있는지에 대해서는 명확한 판례는 없으며 학설상의 논의가 있을 뿐인데 여기서는 이를 살펴보고자 한다.

#### 1) 도산신청의무 긍정론

먼저 경영상태가 악화되면, 주주와 채권자들에게 큰 영향을 줄 수 있는 상황이기 때문에 평상시보다 주의의무의 수준이 높아진다고 보는 견해가 있다. 경영이 악화되는 상황이라면 회사의 재산은 채권자의 변제를 위해 이용될 수 있다는 점을 강하게 의식해야 하며, 평상시와 다른 주의의무를 기울여야 한다는 것이다.<sup>90</sup> 또한 회사가 위기 상황에 빠졌는데도 불구하고 재무상태를 제대로 파악하지 않고 종래대로 경영을 계속하는 것은 허용되지 않으며, 이사는 위기에 적절하게 대처할 선관주의의무를 부담한다

---

<sup>89</sup> 園尾隆司, “債務者の破産申立義務の歴史からみた倒産法制の課題”, 金融法務事情, 제20권, 2015, 10면.

<sup>90</sup> 前嶋京子, “取締役の対第三者責任: 平成期の判決等の傾向”, 甲南法学, 제49권, 제1·2호, 2009, 33면.

고 볼 수 있다.<sup>91</sup> 그에 따라 경영이 악화되는 상황이라면 회사의 경영상태를 정확하게 파악하고, 필요한 조치를 강구하는 것이 이사의 선관주의 의무에 속하고, 주의의무 수준이 강화된다고 볼 수 있다.<sup>92</sup>

반면 경영이 악화되더라도 이사는 어디까지나 회사의 주인인 주주의 이익을 최대화하는 의무를 부담하며, 주주가 아니라 채권자의 이익을 최대화하기 위해 도산절차를 신청할 의무는 없다고 보는 견해도 있다.<sup>93</sup> 또한 회사의 자산을 일정한 수준으로 유지하기 위해 위험한 투자를 지나치게 줄여서 회사의 가치를 높이지 못한다면, 오히려 주주에 대해 선관주의 의무 위반이 될 수도 있다. 즉 회사 가치를 극대화하는 과정에서 일시적으로 채무초과가 되더라도 이를 감수해야 할 의무가 있다고 보는 견해도 있다.<sup>94</sup> 그리고 채무초과 이후에는 주식의 가치는 없는 것이나 다를 바 없기 때문에, 도산신청을 지연하면서 회사의 채무초과액이 더 커졌다고 하더라도 주주에게 손해가 발생하였다고 보지 않을 수 있다.

그러나 상법상 이사는 주주가 아니라 회사에게 선관주의의무를 부담하고 있다.<sup>95</sup> 이사는 주주의 이익을 극대화하는 결정을 하였다고 해서 언제나 회사에 대한 선관주의의무를 다한 것이라고 볼 수 없다. 대법원도 이사는 주식회사와 별개인 주주들에 대한 관계에서 직접 그들의 사무를 처리하는 자의 지위에 있는 것은 아니라고 보고 있다.<sup>96</sup> 회사가 채무초과가 되었다 하더라도 이사는 선관주의의무에 따라 회사의 가치를 최대화해야 할 것이며, 회사의 가치를 최대화 하기 위해 필요한 경우에는 도산신청을 해야 할 의무가 인정될 것이다. 즉, 채무초과 이후에 이사가 주주의 이익만을 고려하여 판단한다고 해서 회사에 대한 선관주의의무를 다한 것이라고 보기 어려울 것이다.<sup>97</sup>

<sup>91</sup> 吉原和志, “会社の責任財産の維持と債権者の利益保護-より実効的な規制への展望-3-完”, 法学協会雑誌, 제102권, 제8호, 1985, 1480면.

<sup>92</sup> 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 의무”, 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011, 291면.

<sup>93</sup> 伊藤眞, “再生債務者の地位と責務(下)”, 金融法務事情, 제1687권, 2003, 38면.

<sup>94</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000, 23면.

<sup>95</sup> 박수영, “이사의 선관주의 및 감시의무”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(II), 제2판, 2016, 606면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 2016, 390면.

<sup>96</sup> 대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949.

<sup>97</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 183-184면.

따라서 선불리 도산신청을 해서 회사의 가치를 감소시켜서는 안되겠지만, 회생가능성이 사라질 정도로 경영이 악화되면 도산절차를 진지하게 검토할 필요가 있을 것이다. 그에 따라 이사는 도산절차에서 채권자가 최대한 변제 받고 재건가능성을 높이기 위해, 회사 사정 등을 종합적으로 판단하여 도산 신청을 검토해야 할 선관주의 의무를 부담한다고 볼 수 있다.<sup>98</sup> 그러한 검토를 한 결과 이사가 회사를 위해 도산절차의 신청이 불가피하다고 판단한다면 도산신청을 해야 할 것이며, 이러한 상황에서 도산신청을 하지 않는다면 선관주의의무 위반이 될 수 있을 것이다.<sup>99</sup> 단순히 채무초과라고 하여 도산신청을 해야 할 필요는 없지만, 회생할 수 없는 것이 명확할 정도로 경영이 악화되었는데도 도산신청을 하지 않는다면 선관주의의무 위반이 될 수 있을 것이다.

이에 대해 채무초과 이후에 도산신청의무를 인정할 수는 있지만, 이는 이사의 일반적인 의무에 따른 것이 아니라 이사의 제3자에 대한 책임에서 도출되는 의무라고 보는 견해도 있다.<sup>100</sup> 즉 이사는 채권자의 공동담보가 되는 회사의 재산을 감소시키지 않을 의무가 인정되며 채무초과 이후에 도산절차를 신청할 의무를 부담하지만, 이는 선관주의의무와는 성질이 다르다는 것이다. 그 근거로 회사의 재산만이 채권자의 책임재산이 되는 물적회사에서 이사는 법인재산을 유지해야 할 의무가 있으며, 채권자의 공동담보를 감소시키지 않을 이사의 의무는 법인재산을 유지할 의무에서 도출된다는 것이다. 만약 회사 재산을 유지하지 못하여 채권자가 채권을 회수하지 못하는 것을 허용할 경우 법인에게 독립적인 법인격을 부여하는 취지에 반한다고 보고 있다. 그에 따라 회사의 책임재산을 유지할 의무는 회사의 존립에 대한 것이기 때문에 회사의 존립을 전제로 성립할 수 있는 선관주의의무와는 다른 것이라고 보는 것이다.

그러나 도산신청의무의 근거를 제3자에 대한 책임에서 구하는 견해는 문제가 있다. 상법 제401조에서 이사가 고의 또는 중과실로 임무를 해태

<sup>98</sup> 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 의무”, 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011, 292-293면; 吉原和志, 1480면: 吉原和志, “会社の責任財産の維持と債権者の利益保護—より実効的な規制への展望—3”, 法学協会雑誌, 제102권, 제8호, 1985, 1480면; 江頭憲治郎, 株式会社法, 제6판, 2015, 506면.

<sup>99</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 40면.

<sup>100</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 183-185면.

한 것은, 회사에 대한 임무해태를 의미하기 때문에,<sup>101</sup> 회사에 대한 선관주의의무를 위반해야 제3자에 대한 책임이 인정될 수 있을 것이다. 이사의 제3자에 대한 책임과 이사의 일반적인 의무를 굳이 구분하고, 도산신청의무의 근거를 제3자에 대한 책임에서 구하는 것은 논리적으로 무리가 있는 것으로 보인다. 독일 도산법 제15a조는 지급불능 또는 채무초과가 되면 도산신청의무를 부과하고 있는데, 일반적인 이사의 의무에서 도출된 의무로 보고 있다. 즉 독일 유한회사법 제43조는 이사는 신중한 상인으로서 적절한 주의를 기울여서 회사를 경영해야 할 의무가 있으며, 회사의 경영이 악화되면 적절한 시점에 도산절차를 신청해야 한다고 보고 있다. 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무는 독일 유한회사법 제43조가 규정한 일반적인 이사의 의무에서 파생된 의무를 법제화한 것으로 해석하고 있다.<sup>102</sup>

이사는 회사에 대해 선관주의의무를 부담하며, 회사의 구성원은 주주와 채권자를 포함한 다양한 이해당사자들이 있다. 따라서 회생가능성이 없을 정도로 경영이 악화된다면 회사 가치의 하락을 방지하고 채권자를 보호하기 위해, 무의미한 경영의 지속을 중단하고 도산신청을 할 필요가 있을 것이다. 이러한 점에서 경영이 악화되면 도산신청의무를 인정할 수 있을 것이다.

## 2) 도산신청의무 부정론

그러나 이사에게 도산신청의무를 인정한다고 언제나 회사와 채권자에게 이익이 되는 것은 아니다. 무엇보다 도산신청을 하게 되면 그 자체로 거래당사자들의 인식이 악화되어, 채권자의 책임재산이 되는 회사의 자산 가치가 급락하게 된다. 채권자로서는 도산신청을 한다고 해서 채권 회수율이 상승하는 것은 아니며, 자신의 채권 만기가 도래할 때까지 회사가 경영을 계속하여 변제받기를 원할 것이다.

다음으로 회사의 재무구조가 악화되었다고 하더라도 이후 회사가 다시 회생할 가능성이 있으며, 이사로 하더라도 회사의 회생가능성을 정확하게 판단하기 어렵다. 이사가 회사 내부와 외부의 실상을 정확하게 파악하고

<sup>101</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 2016, 홍문사, 1051면.

<sup>102</sup> Hess, Insolvenzordnung, 495p.

미래를 예측할 수 있어야만 회생 가능성을 판단할 수 있는데 이는 쉽지 않다. 회생가능성을 정확하게 파악하기 어렵기 때문에 사후적으로 회사가 도산신청을 한 경우, 이사에게 조속히 도산신청을 했다면 채권자의 채권 회수율이 높아졌을 것이라면서 이사에게 책임을 묻기는 어렵다. 채무초과 이후라 하더라도 기업이 다시 증자에 성공하거나 경영환경이 개선되어, 재무구조가 개선되고 주식의 가치가 상승할 가능성이 있다.<sup>103</sup> 이사의 판단력이 현실적으로 한계가 있기 때문에, 이사에게 도산신청의무를 인정할 경우 이사의 능력 이상을 요구하는 결과가 될 수 있다.

따라서 이사와 회사 간에 도산신청 시 이해상충이 없는 이상, 도산신청으로 회사 자산 가치가 급락한다는 점과 회생가능성을 정확하게 판단하기 어렵다는 점 때문에 도산신청의무를 인정하 수 없다는 견해도 설득력이 있을 수 있을 것이다.

### 3) 결론

학설상의 논의를 살펴보면, 도산신청의무 긍정론과 부정론 모두 나름대로 설득력이 있다. 회사 경영이 회생가능성이 없을 정도로 악화되었다면, 채권자를 보호하기 위해 도산신청의무를 이사의 의무로 인정할 수도 있을 것이다. 반면 도산신청을 하게 되면 회사의 자산 가치가 급락한다는 점과 이사가 회생가능성을 쉽게 판단할 수 없다는 점은 도산신청의무를 긍정하기 어렵게 하는 요인이다. 이러한 점들을 살펴볼 때 우리나라 법상 이사의 선관주의의무로서 도산신청의무가 있는지 없는지 확실하지 않은 상황이라고 볼 수 밖에 없을 것이다.

## 2. 도산신청 지연과 경영판단 원칙

경영 악화시에 이사에게 도산신청의무가 인정된다고 하더라도, 이사의 도산신청 지연시 회사와 이사 간에 이해상충이 없는 한 이사의 도산신청 지연은 경영판단원칙에 따라 판단해야 할 것이다. 여기서는 도산신청 지연에 대해 경영판단원칙이 적용될 수 있는지, 그리고 적용될 경우 이사의 책임을 어떻게 판단할 것인지를 살펴보고자 한다.

<sup>103</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000, 27면.

## (1) 경영판단 원칙의 의의와 요건

경영판단의 원칙이란 이사가 합리적인 근거에 의하여 성실하게 회사에 최상의 이익이 되는 것으로 신뢰하는 바에 따라서 경영사항을 결정하였다면, 그 결과 회사에 손해가 발생하였더라도 이사에게 책임을 묻어서는 안 된다는 법리다.<sup>104</sup> 대법원이 이러한 경영판단의 원칙을 수용하였는지에 대해서는 이론의 여지가 있지만, 우리나라 학계는 대법원이 경영판단의 원칙을 수용하고 있다고 보고 있다.<sup>105</sup>

대법원은 이사의 판단이 상법 제399조의 임무해태에 해당되는지를 판단하는 데 있어, 일정한 기준을 충족할 경우 허용된 재량의 범위 내에서 행한 판단으로 보아 이사가 주의의무를 다한 것으로 보고 있다. 즉 경영판단원칙의 요건을 충족하면 이사는 주의의무를 다한 것이며 회사에 손해가 발생하더라도 이사는 손해배상책임을 지지 않는다.<sup>106</sup>

대법원은 경영판단원칙의 요건으로 이사가 그 상황에서 합당한 정보를 가지고 적합한 절차에 따라 회사의 최대이익을 위하여 신의성실에 따라 결정을 한 것이라면 그 의사 결정과정에 현저한 불합리가 없는 한 그 임원의 경영판단은 허용되는 재량의 범위 내의 것으로서 회사에 대한 선관주의의무를 다한 것이라고 판시하였다.<sup>107</sup> 경영판단의 원칙이 과실책임을 수정하거나 과실의 조각사유가 되는 것이 아니며,<sup>108</sup> 경영판단원칙의 기준을 충족하면 이사는 선관주의의무를 이행한 것이 되는 것이다.<sup>109</sup>

그런데 대법원은 법령위반은 그 자체로 회사에 대한 채무불이행이자 선관주의의무 위반이 되기 때문에, 뇌물 공여와 같이 법령을 위반한 이사

<sup>104</sup> 구회근, “이사의 회사에 대한 손해배상책임”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(II), 제2판, 2016, 815면.

<sup>105</sup> 대법원 2007.10.11 선고 2006다33333 판결; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 395면.

<sup>106</sup> 이철송, 회사법강의, 박영사, 제24판, 2016, 770면.

<sup>107</sup> 대법원 2002.6.14. 선고 2001다52407 판결.

<sup>108</sup> 菅原貴与志, “任務懈怠責任の法的性質と構造- 要件事實的考察をふまえて”, 山本爲三郎 편, 新会社法の基本問題, 2006, 194면.

<sup>109</sup> 권재열, “경영판단의 원칙”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(II), 제2판, 2016, 894면.

에게 경영판단 원칙을 적용하지 않고 있다.<sup>110</sup> 대법원은 법령위반과 일반적인 임무해태를 구분하여 법령위반에 대해서는 경영판단의 원칙을 적용하지 않는 이원적인 입장을 취하고 있는 것이다. 학설도 법령에 위반한 행위는 선관주의의무를 위반한 것이며, 경영판단의 원칙을 적용해서는 안 된다고 보고 있다.<sup>111</sup> 이와 관련하여 민법 제79조의 파산신청의무가 상법상 회사에 적용될 수 있지만, 앞에서 살펴보았듯이 이는 민법상 법인에 적용되는 것이지 상법상 회사에 적용되는 것은 아니라고 보는 견해도 볼 것이다. 따라서 도산신청의무에 대해서는 법령상 의무가 없으며, 임무해태에 대해서는 경영판단원칙에 따라 판단하면 될 것이다.

## (2) 도산신청에 대한 경영판단원칙의 적용 가능성

앞에서 보았듯이 우리 법률에 도산신청의무를 강제하고 있는 규정은 없다. 따라서 회생가능성이 없을 정도로 경영이 악화되었는데도 불구하고 도산신청을 하지 않는 것이 법령위반은 아니다. 대법원은 정보 수집과정과 의사결정 과정에서 현저한 불합리가 없으며, 이사가 결정한 내용에 현저하게 불합리한 점이 없어야 경영판단의 원칙을 적용할 수 있다고 판시하고 있다. 따라서 이사의 도산신청 지연의 결정 시 정보 수집과정과 의사결정 과정에서 현저한 불합리가 없으며, 도산신청 지연이라는 결정 그 자체에 현저한 불합리가 없다면 경영판단원칙을 적용할 수 있을 것이다.

이와 관련하여 미국에서는 부실기업의 이사라고 하여 도산신청의무가 있는 것은 아니며, 도산신청은 경영판단의 원칙이 적용되는 영역이라고 판시하였다.<sup>112</sup> 델라웨어 법원은 이사가 주의의무와 신의성실의무를 다하여 기업의 가치를 증가시킬 수 있을 것이라고 믿는 전략을 추구한 결과 부채가 늘고 도산상태를 지속시키거나 도산을 심화시킨다고 하더라도, 이사는 경영판단의 원칙으로 보호되며 이사에게 책임을 물을 수 없다고 판

<sup>110</sup> 대법원 2005.10.28. 선고 2003다69638 판결; 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 767면; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 2016, 홍문사, 1012면.

<sup>111</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1011면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 399면; 권재열, “경영판단의 원칙”, 한국상사법학회편, 주식회사법대제(II), 제2판, 2016, 899면.

<sup>112</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 546(Del, 2015).



시하고 있다.<sup>113</sup> 미국과 우리나라 모두 단순히 부실기업의 이사가 도산신청을 미루었다는 점만으로는 이사의 임무해태를 인정하지 않는다는 점은 비슷한 것으로 보인다. 우리나라에서 이사가 도산신청을 미루었다고 하더라도, 내용상 현저하게 불합리한 점이 없으며 이해상충이 없는 이상 경영판단의 원칙이 적용될 것이다.

도산신청에 대해 경영판단의 원칙을 적용하기 위한 구체적인 요건을 살펴보면, 먼저 의사결정을 위한 정보 수집과정과 의사결정 과정에서 현저한 불합리가 없어야 한다. 회사의 재무구조가 악화되고 있는데, 이사가 이를 파악조차 하지 못하고 그 결과 도산신청을 지연하였다면, 이는 이사의 주의의무 또는 감시의무 위반에 해당될 수 있다. 독일도 주식법 제91조 제2항에서 장래에 회사 존립을 위태롭게 할 위험을 사전에 파악할 수 있는 감시체제를 구축하고, 이사에게 재무구조를 주의 깊게 감시할 의무를 규정하고 있으며, 독일 법원도 이사는 언제나 회사의 재무구조를 주의 깊게 살펴야 할 의무가 있다고 판시하였다.<sup>114</sup> 아울러 의사결정 과정에서 현저한 불합리가 없어야 한다. 예를 들어 회생가능성이 없어졌는데도 불구하고, 이사들이 단순히 지배주주의 의사를 추종하며 무의미한 경영의 지속을 결정한다면 경영판단원칙이 적용되지 않을 것이다.

둘째 도산신청을 하지 않았다는 결정의 내용에 현저한 불합리성이 없어야 할 것이다. 결정 내용의 현저한 불합리함을 판단하는 획일적인 기준은 없을 것이며, 이사 업무의 구체적인 내용에 따라 다르게 판단해야 할 것이다. 내용의 현저한 불합리는, 이사의 판단 과정과 사실 인식 과정 등을 종합적으로 고려하여 판단해야 할 것이다.<sup>115</sup>

이사는 경영이 악화되면 경영의 계속 유지, 법정외 채무재조정, 기촉법상 워크아웃, 도산절차의 신청 등 다양한 선택 가능한 대안 가운데 하나를 선택해야 할 것이다. 특히 우리나라는 도산절차 이외에도 기촉법의 이른바 워크아웃 제도가 있다. 워크아웃은 도산신청이라는 낙인 효과가 없으며, 절차가 빠르기 때문에 워크아웃을 통해 회생하는 것이 회사와 채권자에게 적절할 수 있다. 기촉법은 대출채권, 회사채 등과 같은 금융채권

<sup>113</sup> Trenwick America Lit. v. Ernst & Young, 906 A.2d 168, 205(Del, 2006).

<sup>114</sup> BGH, 1995.2.20. - II ZR 9/94=ZIP 1995, 560, 561p.

<sup>115</sup> 森本滋, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 246면.

을 보유한 금융채권자에게 적용되기 때문에, 회사의 부채 가운데 이러한 금융채권의 비중이 클수록 구조조정에 적합할 것이다.

이사는 이러한 구조조정 대안들 가운데 회사에 가장 적절한 방안을 선택해야 할 것이다. 조속한 도산절차의 신청은 채권자의 채권 회수율을 높이는 데 효과가 있을 수 있지만, 도산신청 그 자체로 인해 기업의 가치가 하락할 수 있다. 도산신청은 그 자체로 기업의 경제적 가치가 급락하기 때문에,<sup>116</sup> 함부로 신청한다면 채권자의 채권회수율이 감소하게 된다. 실제로 회생절차에서는 운영 자금의 부족과 기타의 이유로 인해 경영이 정상화되지 못하는 경우도 많다. 미국에서도 연방 파산법 제11장의 회생형 도산절차를 신청한 기업 중 32%가, 이후 경영이 악화되어 다시 연방 파산법 제11장의 회생형 도산절차를 신청하거나 워크아웃을 추진하였다.<sup>117</sup>

또한 도산절차 신청을 하게 되면 그 이후에는 은행 대출을 받기 어려워지며, 정부 공사의 입찰자격이 제한되고 수주를 위한 각종 보증서의 발급이 제한된다.<sup>118</sup> 회사가 도산신청을 하게 되면, 오히려 이러한 규정과 관행 때문에 기업의 가치가 크게 하락할 수 있다. 단순히 도산신청을 일찍한다고 해서 언제나 채권자의 채권회수율을 높이는 것은 아니며 경영진이 적절하다고 판단되는 수단을 선택해야 할 것이다.

셋째 이사가 도산신청을 신청하지 않는 것에 대해 이사와 회사 간에 이해상충이 없어야 한다. 대법원이 회사와 이사 간에 이해상충이 있는 경우에도 경영판단원칙을 적용하고 있는지 대해서는 학설이 나누어져 있다. 대법원이 계열회사에 대한 부당한 지원과 같이 이익충돌의 전형적인 사안에서도 경영판단의 원칙을 배제하지 않고 있다.<sup>119</sup> 이러한 판례를 근거로 대법원은 이해상충이 있는 경우에도 경영판단원칙을 배제하지 않고 있다고 해석할 수 있다.<sup>120</sup> 반면 대법원 판시 사항 중 “회사의 최대이익

<sup>116</sup> 長野聡, “バブル崩壊後の危機企業の処理のあり方を振り返って”, 企業と法創造, 7권 1호, 2010, 6면.

<sup>117</sup> Edith Hotchkiss, Postbankruptcy performance and management turnover, 50 J. Fin. 3, 15(1995).

<sup>118</sup> 이재희, “도산절차개시 적시신청(適時申請) 활성화 방안”, 저스티스, 제152호, 2016, 101면, 이러한 규정과 관행은 회생신청을 주저하게 만드는 결과를 만들며, 채무자회생법 제32조의2에서 정한 차별적 취급의 금지 원칙에 위반하는 것이다.

<sup>119</sup> 대법원 2013.9.12 선고 2011다57869 판결.

<sup>120</sup> 김건식·노혁준·천경훈, 회사법, 제2판, 2016, 394-395면; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1009면.

을 위하여 신의성실에 따라”의 요건을 회사와 이사 간의 이해충돌이 있어서는 안 된다는 의미로 해석할 수 있다.<sup>121</sup>

대법원이 경영판단원칙의 요건으로 회사의 최대이익을 위해 결정할 것을 요구하고 있기 때문에 이해상충이 없어야 경영판단원칙을 적용할 수 있을 것이다. 이사가 도산신청을 지연하는 것이 회사보다는 이사 자신의 이익을 위한 것인 경우에는 경영판단의 원칙을 적용하지 말아야 할 것이다. 예를 들어 이사가 연대채무 부담이나 경영진 보수 감소와 같이 자신의 이익을 해한다는 이유만으로 도산신청을 하지 않은 경우 이해상충이 문제될 수 있을 것이다. 재무구조가 악화되어 기업구조조정 과정에 있는 이사와 회사 간에 이해상충이 있는 경우에도 경영판단원칙을 적용한다면 주주와 채권자의 이익을 보호하기 어려울 것이다.<sup>122</sup>

그런데 도산신청을 지연한 것이 문제되는 구체적인 사안에서 이해상충이 존재하고 있는지를 판단하는 것은 쉽지 않을 수 있다. 예를 들어 도산 절차를 신청한 많은 기업들은 이사들이 회사에 연대보증채무를 부담하는데, 이러한 상황에서 도산신청을 하지 않았다고 해서 언제나 이해상충에 해당된다고 보기는 어려울 것이다. 경영진이 연대보증채무를 부담한다는 것 자체가 이사 자신의 이익을 희생해서라도 회사의 회생을 위해 노력하는 것으로 해석할 수 있기 때문이다.

또한 부실기업의 이사가 자신의 보수를 지급 받으면서 도산신청을 미룬다면, 일견 회사와 이사 간의 이해상충이 있는 것으로 볼 수도 있을 것이다. 경영이 악화되었는데도 이사가 고액의 연봉을 받는 경우에는 회사와 이사간의 이해상충의 문제가 더욱 심각해 보일 수도 있다. 그러나 부실기업의 대표이사가 고액의 연봉을 지급받는 것이 언제나 이해상충에 해당되는 것은 아닐 것이다. 부실기업을 회생시키기 위해 유능한 사람을 대표이사로 선임하기 위한 것일 수도 있기 때문이다. 따라서 경영위기를 겪고 있는 기업이 대표이사에게 고액의 보수를 지급하고 있다고 해서 반드시 이해상충이 있다고 볼 수는 없을 것이다.

---

<sup>121</sup> 권재열, “경영판단의 원칙”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계(Ⅱ), 제2판, 2016, 898면.

<sup>122</sup> 윤승영, “기업구조조정과 이사의 신인의무: 미국의 논의를 중심으로”, 선진상사법률연구, 제76호, 2016 101면.

### 3. 이사에 대한 책임 추궁과 소송상의 어려움

#### (1) 대표소송의 어려움

부실기업 이사의 도산신청 지연이 선관주의의무 위반에 해당되면, 상법 제399조에 따라 회사는 이사에게 손해배상을 청구할 수 있다. 다만 회사가 이사에게 손해배상을 청구하는 경우는 많지 않기 때문에, 이사의 책임을 묻는데 상법 제403조의 주주 대표소송이 중요한 역할을 한다. 그런데 주주가 도산신청 지연이 이사의 선관주의의무 위반에 해당된다는 점을 이유로 대표소송을 제기하여 이사의 책임을 추궁하는 것은 현실적으로 어려움이 많다.

먼저 주주가 대표소송을 제기할 경우 원고인 주주가 이사의 주관적인 요건과 회사의 손해, 이사의 행위와 회사의 손해간의 인과관계등에 대한 입증책임을 부담한다. 대법원은 회사가 이사의 주관적인 요건인 고의 또는 과실을 입증해야 한다고 판시하였다.<sup>123</sup> 통설도 회사측이 이사의 고의 또는 과실을 입증할 책임을 부담한다고 보고 있다.<sup>124</sup> 2011년 개정상법 제399조 제1항에 고의 또는 과실을 새롭게 삽입하였는데, 이러한 개정은 회사가 귀책사유의 입증을 부담하는 것을 분명하게 한 것이다.<sup>125</sup> 따라서 주주는 도산신청 지연에 대해 이사의 고의 또는 과실, 도산신청 지연으로 인해 회사에 손해가 발생하였다는 점, 이사의 도산신청 지연으로 인해 발생한 회사의 손해, 이사의 도산신청 지연 결정과 회사의 손해간의 인과관계를 입증해야 할 것이다.

그런데 도산신청 지연을 이유로 이사에게 손해배상을 청구할 때, 이러한 요건들을 입증하는 것은 쉽지 않다. 그 이유로 첫째 이사가 도산절차의 신청을 지연하는데 있어 이해상충이 없다면 경영판단의 원칙이 적용되기 때문에 이사의 고의 또는 과실을 입증하기 어렵다. 이사와 회사 간

<sup>123</sup> 대법원 1996.12.23. 선고 96다30465 판결.

<sup>124</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1041면; 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 641면; 최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 847면; 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 767면; 구회근, “이사의 회사에 대한 손해배상책임”, 한국상사법학회편, 주식회사법대제(Ⅱ), 제2판, 2016, 869면.

<sup>125</sup> 김지환, “이사의 책임에 관한 주요 쟁점과 법적 과제”, 비교사법, 제20권, 3호, 2013, 684-685면.

에 이해상충이 없어서 경영판단의 원칙이 적용된다면, 주주가 이사의 고의 또는 과실을 입증하기 위해서는 도산신청 지연이 현저하게 비합리적이라는 점을 입증해야 할 것이다. 그런데 이를 입증하는 것은 쉽지 않을 것이다. 도산절차의 신청 그 자체가 기업가치를 크게 감소시키기 때문에 도산절차를 신청하지 않았다고 이사가 주장한다면, 주주는 도산신청 지연이라는 결정의 내용이 현저하게 불합리하다는 점을 입증하기 어려울 것이다.

두째 도산신청 지연으로 회사에 손해가 발생하였다는 점을 입증하는 것도 쉽지 않다. 회사의 손해를 입증하기 위해서는 도산신청을 보다 일찍 하는 편이 회사에게 이익이었다는 것을 입증해야 할 것이다. 이를 위해서는 먼저 실제 도산신청을 하기 전 시점에 회사의 회생가능성이 없어졌으며, 그 전 시점에 도산신청을 하는 것이 회사에게 이익이었다는 점을 입증해야 할 것이다. 또한 그 이후에 도산신청을 하게 됨으로써 회사에 손해가 발생하였음을 입증해야 한다.

그런데 이를 입증하는 것은 단순히 재무제표만으로 판단하기는 어렵다. 회사 내부와 외부의 제반 상황 등을 모두 고려해서 회사의 손해 발생 여부를 판단해야 하는데, 이는 쉽지 않을 것이다. 또한 회사의 손해를 산정하는 것도 쉽지 않다. 회사의 손해를 영국처럼 채무초과액의 증가분이라고 판단하더라도, 정확한 손해를 산정하기 위해서는 회생가능성이 없어진 시점을 판단해야 한다. 손해를 입증하기 위해, 원고는 회사의 회생가능성이 없어진 시점을 특정하고 이를 입증해야 할 것이다. 이러한 입증은 원고로서는 쉽지 않은 부담일 것이다.

셋째 이사의 도산신청 지연 결정과 회사의 손해간의 인과관계를 입증하는 것도 쉽지 않다. 도산신청 지연이 선관주의의무 위반이라 하더라도, 그로 인해 회사의 손해가 발생하였다는 인과관계가 인정되기 어려운 경우가 많을 것이다. 채무초과액의 증가분을 회사의 손해로 본다고 하더라도, 제3자의 다른 행위가 개입된 경우 인과관계가 차단될 수 있을 것이다.<sup>126</sup>

이러한 입증상의 어려움 이외에도 주주는 채무구조가 악화된 기업의 이사에 대해 대표소송을 제기할 유인이 크지 않다. 이사가 배당한 금액이

<sup>126</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 28면.

채무초과액보다 크다면 주주에게도 이익이 될 수 있다. 그러나 그러한 경우는 많지 않을 것이며, 대개는 이사의 손해배상액은 채무초과액에 미치지 못할 것이다. 회사의 손해를 채무초과액의 증가분으로 본다면, 대표소송에서 승소하여 이사가 손해배상을 하더라도 이는 전액 채권자를 위한 변제 또는 배당을 위한 사용될 것이다. 주주대표소송을 제기하는 목적은 회사의 손해를 전보하여 회사의 가치를 제고시킴으로써 주주가 간접적으로 이득을 보기 위한 것인데, 이사가 손해배상을 하더라도 여전히 채무초과 상태가 지속된다면 주주는 대표소송을 제기할 유인이 크지 않을 것이다. 주주가 대표소송을 제기하더라도 그로 인한 이득은 주주가 아닌 채권자가 누린다면, 주주는 대표소송을 제기할 유인이 크지 않을 것이다.

게다가 도산절차가 개시된 이후에는 주주가 대표소송을 유지할 수 없다.<sup>127</sup> 따라서 도산절차 신청 이전까지만 도산신청 지연 책임이 선관주의 의무 위반을 이유로 대표소송을 제기할 수 있으며, 그 이후에는 제기할 수 없다. 이러한 어려움 때문에 주주가 도산신청 지연을 이유로 이사에게 대표소송을 제기할 것을 기대하기는 어려울 것으로 보인다.

## (2) 조사확정재판의 어려움

도산절차가 개시되면 주주의 대표소송은 중지되기 때문에,<sup>128</sup> 회사에 대한 이사의 책임을 묻기 위해서는 조사확정재판만 가능하다. 회생절차 중에는 채무자회생법 제115조에 따라, 파산절차에서는 채무자회생법 제352조에 따라 조사확정절차가 진행될 수 있다. 도산신청 지연이 이사의 선관주의의무 위반에 해당되고 도산절차가 개시되었다면, 조사확정재판을 통해 손해배상책임을 물을 수 있다.<sup>129</sup>

그런데 회생절차에서는 원칙적으로 기존 경영진이 관리인으로 선임되기 때문에 과거 이사 또는 과거의 이사와 밀접한 관계에 있는 자가 선임될 수 있다. 그에 따라 과거의 이사들에 대한 책임을 소극적으로 추궁할

<sup>127</sup> 대법원 2002.3.15. 선고 2000다9086 판결.

<sup>128</sup> 대법원 2002.7.12. 선고 2001다2617 판결. 학설도 대표소송은 중지된다고 보고 있다. 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1063면; 최승재, “유지청구와 대표소송”, 한국상사법학회편, 주식회사법대계Ⅱ), 제2판, 2016, 1052면.

<sup>129</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 35면.

가능성이 있다.<sup>130</sup> 회생절차 중에 법원이 직권으로 조사확정절차를 개시할 수는 있지만, 관리인의 적극적인 협조가 없다면 조사확정절차가 제대로 진행되기 어려울 것이다. 파산절차의 관재인은 기존 경영진과 관련이 없기 때문에 이러한 문제는 없다. 그러나 이사의 책임을 조사확정절차에서 판단하기 위해서는 소송기간과 소송비용이 소요된다. 조사확정절차 자체가 소송비용과 시간 때문에 많이 제기되지 않고 있기 때문에,<sup>131</sup> 도산신청을 지연한 이사에 대한 조사확정절차가 활발하게 이용되기는 어려울 것이다.

특히 우리나라에는 아예 자력이 부족하여 파산절차를 신청하지도 못한 회사들도 많다. 이러한 회사들은 아예 조사확정재판을 이용하지도 못할 것이다. 한 해에 소멸하는 법인 중 법인회생이나 법인파산절차를 이용하는 법인이 0.03%에도 미치지 못하고 있는데, 소멸하는 기업 중 상당수는 파산이나 회생절차를 선택하지 않고 해산 및 청산절차를 밟은 것으로 추정된다.<sup>132</sup>

뒤에서 살펴보는 대로, 영국은 청산절차에서 자력이 부족하여 청산인을 선임하지 못할 경우에 공적수탁인(official receiver)이 이사에게 책임을 묻는 역할을 대신할 수 있는 반면,<sup>133</sup> 우리나라는 그러한 역할을 할 수 있는 기관이 없다. 현 상황에서 파산기업 중에 이사에게 조사확정절차를 통해 도산신청 지연의 책임을 물을 수 있는 회사는 소송비용을 충당할 수 있는 경우에 국한될 것이다. 파산절차에 있는 기업들은 대개 자력이 부족하기 때문에, 도산신청 지연이 이사의 선관주의의무 위반이라 하더라도 파산절차에서 이사의 책임을 묻는 경우는 많지 않을 것이다.

### (3) 소결

---

<sup>130</sup> 이연갑, “도산법상 기존경영자 관리인의 지위”, 비교사법, 제16권, 1호, 2009, 398면.

<sup>131</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 도산절차와 소송 및 집행절차, 박영사, 2011, 18면.

<sup>132</sup> 이재희, “도산절차개시 적시신청(適時申請) 활성화 방안”, 저스티스, 제152호, 2016, 96면.

<sup>133</sup> Thomas Bachner, Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse, 2009, 207p.

주주가 이사에게 도산신청 지연을 이유로 대표소송을 제기하더라도 이사의 과실을 입증하는 것은 쉽지 않다. 이사가 도산신청을 하지 않는 것에 있어서 이해상충이 없어서 경영판단원칙이 적용될 수 있다면 이사의 과실을 입증하는 것이 더욱 어려울 것이다. 그리고 손해배상을 받더라도 채무초과를 해소하지 못하는 경우가 대부분이기 때문에 주주는 대표소송을 제기할 유인이 크지 않다. 또한 회사가 파산선고 또는 회생절차개시결정이 내려지면, 주주들은 대표소송을 제기할 수 없다는 어려움이 있다. 파산관재인이나 관리인이 조사확정재판을 통해 이사의 책임을 물을 수 있지만, 소송비용과 시간이 부족하여 조사확정절차를 진행하기 어렵다는 문제도 있다. 이러한 어려움 때문에 대표소송이나 조사확정재판을 통해 이사의 책임을 묻는 것은 쉽지 않을 것이다.

## 제2절. 이사의 제3자에 대한 책임을 통한 도산신청 지연 방지

부실기업의 이사가 도산신청을 지연하여 채권자에게 손해를 입힌 경우 채권자가 상법 제401조에 따라 이사에게 손해배상을 청구할 수 있다면, 도산신청 지연을 막는데 도움이 될 것이다. 그러나 판례가 이사의 중과실을 인정하기 위해서는 위법성을 추가로 요구하기 때문에 상법 제401조의 책임을 묻기 어렵다. 일본 법원은 판례가 명문으로 제3자에 대한 이사의 책임 요건으로 위법성을 요구하는 것은 아니지만, 일본 회사법도 이사의 중과실을 요건으로 하고 있기 때문에 오직 도산신청의 지연만을 이유로 이사에게 책임을 인정한 사례는 찾기 어렵다. 이하에서는 부실기업의 도산신청의 지연으로 채권자 손해가 발생할 때, 상법 제401조에 따른 이사의 책임이 인정될 수 있는지를 살펴보고자 한다.

### 1. 도산신청 지연시 상법 제401조의 책임

#### (1) 상법 제401조의 법적 성질과 요건

##### 1) 상법 제401조의 의의와 법적 성질



상법 제401조는 이사가 고의 또는 중대한 과실로 자신의 임무를 게을리 하고, 그로 인해 제3자에게 손해를 입힌 경우, 이사는 제3자의 손해를 배상해야 한다고 규정하고 있다. 통설인 법정책임설은 상법 제401조의 법적 성질은 제3자의 보호를 강화하기 위해 상법이 특별히 인정한 법정 책임이라고 보고 있다. 일반적인 불법행위에서 주관적인 요건이 인정되기 위해서는 제3자에 대한 고의 또는 과실이 있어야 한다. 그러나 상법 제401조의 이사의 주관적인 요건은 회사의 직무집행에 대하여 고의 또는 중과실이 있으면 되기 때문에, 불법행위책임이 아니라고 보고 있다.<sup>134</sup> 상법 제401조의 책임이 불법행위책임이 아니기 때문에 법정책임설은 본조의 책임과 불법행위책임은 서로 경합할 수 있다고 보고 있다.

이에 반해 소수설인 불법행위책임설은 본조의 성질은 민법상 불법행위 책임과 같은 것이지만, 이사를 보호하기 위해 이사에게 경과실이 있는 경우 책임을 제외하는 특수한 불법행위책임으로 보고 있다. 상법 제401조의 책임은 기본적으로 불법행위책임이기 때문에, 이사의 고의 또는 중과실은 채권자에 대하여 존재하여야 하고, 채권자가 이사의 행위로부터 직접 손해를 입은 경우에 한하여 이사의 책임이 성립한다고 본다. 또한 상법 제401조 제1항에 의한 책임과 민법상 불법행위와의 경합을 인정하지 않는다.<sup>135</sup> 우리나라에서 상법 제401조의 법적성질을 이사를 보호하기 위한 것으로 해석하는 불법행위 책임설을 지지하는 견해는 많지 않다. 특히 일반적인 불법행위에서 피용자의 사무집행에 관하여 불법행위를 한 때에는 책임의 감경이 없는데도, 이사에 관해서만 책임을 감경하는 것은 형평에 맞지 않으며 사회적 정의에도 반한다는 비판이 있다.<sup>136</sup>

다음으로 특수불법행위설은 상법 제401조의 책임에 대해, 일반불법행위의 성립 요건만으로는 피해자를 보호하기 어렵기 때문에, 이사의 책임을 강화하기 위해 규정한 특수불법행위라고 보고 있다. 이사의 책임을 강

<sup>134</sup> 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 788면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 465-466면; 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 644면; 정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015, 1023면; 최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 854면.

<sup>135</sup> 서정갑, 주식실무개정상법총람, 1984, 551면(박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 544면에서 재인용).

<sup>136</sup> 최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 854면; 박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 547면.

화하기 위한 규정이기 때문에, 일반적인 불법행위와 달리 이사의 고의 또는 중과실은 제3자가 아니라 회사에 대해 있으면 충분하고 보고 있다.<sup>137</sup> 특수불법행위설 가운데에는 고의, 중과실에 의한 임무해태 그 자체가 회사에 대해 위법성을 가진다고 보는 견해가 있다. 반면 이사의 고의 또는 중과실이 위법성을 내포하고 있지만, 추가적으로 제3자에 대한 관계에서도 위법성을 요구하는 견해가 있다.<sup>138</sup>

법원이 회생절차를 개시하거나 파산선고를 한 경우, 판례에 따르면 상법상 주주대표소송은 중단되지만, 상법 제401조에 근거한 이사에 대한 제3자의 소송은 중단되지 않는데, 이러한 점에서 상법 제401조의 책임은 채권자에게 유리한 제도이다.<sup>139</sup> 일본의 판례와 학설도 도산절차가 개시된 경우 이사의 제3자에 대한 책임 규정에 근거한 손해배상청구 소송은 중단되지 않는다고 보고 있다.<sup>140</sup>

## 2) 상법 제401조 책임의 요건과 위법성 요건

### (가) 대법원 판례

상법 제401조에 따라 제3자에 대한 이사의 손해배상 책임이 인정되기 위해서는 고의 또는 중대한 과실에 따른 임무해태행위가 있어야 한다. 이사의 고의 또는 중과실에 의한 임무해태가 있었다는 입증책임은 원고인 제3자가 부담한다.<sup>141</sup> 대법원은 이사의 임무해태행위는 제3자가 아니라 회사에 대한 임무해태에 관하여 존재하면 된다고 보고 있다고 해석된다.<sup>142</sup> 통설도 대법원과 같이 이사의 임무해태행위는 회사에 대해 존재해야 한다고 보고 있다.<sup>143</sup>

<sup>137</sup> 정완용, “이사의 제3자에 대한 책임의 법적성질에 관한 일고찰”, 경희법학, 제31권, 1996, 77-78면; 서돈각, 김태주, 주식개정회사법(상), 1984, 716면(박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 545면에서 재인용).

<sup>138</sup> 박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 546면.

<sup>139</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 도산절차와 소송 및 집행절차, 2011, 70면.

<sup>140</sup> 武田典浩, “取締役の對第三者責任と役員責任査定との關係”, 飯田秀総 외 編, 「落合誠一先生古稀記念: 商事法の新しい礎石」 2014, 286면; 東京地方裁判所 2009.3.27 판결.

<sup>141</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1053면.

<sup>142</sup> 대법원 1985.11.12. 선고 84다카2490 판결.

<sup>143</sup> 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 467면.

다음으로 대법원 판결은 회사가 단순히 채무불이행을 한 것만으로는 이사의 고의 또는 중과실을 인정하지 않고, 추가적으로 위법성을 요구하고 있다. 대법원이 1985년에 상법 제401조에 대한 최초의 판결에서 위법성이 필요하다고 실시한 이후 이러한 입장을 견지하고 있다. 대법원은 제3자에 대한 손해배상책임은 이사가 고의 또는 중대한 과실로 인하여 그 임무를 해태한 것을 요건으로 하는 것이어서 단순히 통상의 거래행위로 인하여 부담하는 회사의 채무를 이행하지 않는 것만으로는 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 해태한 것이라고 할 수 없지만, 이사의 직무상 충실 및 선관의무 위반의 행위로서 위법성이 있는 경우에는 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 해태한 경우에 해당한다고 판시하였다.<sup>144</sup> 이사에 대해 상법 제401조의 책임을 인정한 최초의 대법원 판결도 이사의 직무상 충실 및 선관의무 위반의 행위로서 위법성이 있는 경우에, 고의 또는 중대한 과실로 그 임무를 해태한 것이라고 판시하였다.<sup>145</sup>

이후에도 대법원은 직무상 충실 및 선관의무 위반의 행위로서 위법성이 있는 경우에 상법 제401조의 책임을 인정하고 있다.<sup>146</sup> 또한 대법원은 다른 이사의 업무집행이 위법하다고 의심할 만한 사유가 있음에도 이를 방치한 것과 같이, 이사의 행위에 위법성의 요소가 있는 경우에 중과실을 인정한 바 있다.<sup>147</sup> 최근에는 주가조작, 허위공시와 같은 위법한 임무해태행위가 있는 경우에 이사에 대해 상법 제401조의 책임을 인정한 바 있다.<sup>148</sup> 이처럼 대법원은 이사가 고의 또는 중과실로 인한 임무해태행위를 하였

<sup>144</sup> 대법원 1985.11.12. 선고 84다카2490 판결.

<sup>145</sup> 대법원 2002.3.29. 선고 2000다47316 판결. 이 사안에서는 피고가 대표인 회사가 부동산을 매수하기 위해, 매도인의 동의를 얻어 매매목적물인 부동산에 담보를 설정하여 매수자금을 대출받았는데, 일부만을 잔금 지급에 사용하였다. 그 결과 담보채권자인 은행이 매매목적물을 임의경매하여, 매도인은 잔금을 전액 변제받지 못한 상황에서 부동산 소유권을 상실하는 손해를 입게 되었다.

<sup>146</sup> 대법원 2003. 4. 11. 선고 2002다70044 판결. 이 사안에서 피고가 대표인 회사의 감사는 수출업무를 처리하면서 자신의 회사가 이미 할인받은 수출환어음이 부도처리될 상황을 숨기고 원고인 수출보험공사로부터 수출신용보증서를 발급받은 뒤, 추후 이를 결제하지 못하여 원고에게 손해를 끼쳤다. 이 과정에서 대표이사인 피고는 대표이사로서의 직무를 전혀 수행하지 아니하고 감사의 행위를 방임하였다. 대법원은 대표이사가 타인에게 회사업무 일체를 맡긴 채 자신의 업무집행에 아무런 관심도 두지 아니하여 급기야 부정행위 내지 임무해태를 간과함은 이른 경우에는 악의 또는 중대한 과실에 의하여 그 임무를 소홀히 한 것이며, 위법성이 있다고 판시하였다.

<sup>147</sup> 대법원 2008.9.11. 선고 2006다68636 판결.

<sup>148</sup> 대법원 2012.12.13 선고 2010다77743 판결.

음을 인정하기 위해서는, 그러한 행위가 제3자와의 관계에서 위법하게 평가될 것을 요구하고 있다.<sup>149</sup>

### (나) 위법성에 대한 학설의 견해

우리나라의 다수설인 법정책임설은 대법원 판례를 법정책임설의 입장을 취한 것으로 해석하고 있다.<sup>150</sup> 대법원 판례가 원칙적으로 법정책임설을 취하고 있지만, 위법성을 책임성립의 요건으로 하고 있으므로 반드시 법정책임설을 관철하고 있다고 보기 어렵다는 견해도 있다.<sup>151</sup> 이에 대해 법정책임설은 임무해태의 위법성을 추가로 요구하지 않는 반면, 대법원은 이사의 임무해태행위에 위법성을 추가로 요구하고 있다는 점을 근거로 대법원이 특수불법행위설을 취하고 있다고 해석하는 견해도 있다.<sup>152</sup>

다만 대법원이 성립요건으로 요구하고 있는 위법성은 불법행위의 위법성과 같은 것으로 보기는 어려울 것이다.<sup>153</sup> 상법 제401조의 책임이 인정된 대법원 판결 가운데에는, 원심에서는 불법행위의 손해배상책임이 기각되었지만, 대법원은 불법행위가 인정되지 않더라도 상법 제401조의 책임을 인정될 수 있다고 판시하여 원심을 파기한 사안이 있다.<sup>154</sup> 따라서 상법 제401조의 성립요건으로 대법원은 불법행위에 이를 정도의 위법성을 요구하는 것은 아니라고 볼 수 있을 것이다.

### 3) 책임이 인정되는 손해의 범위

상법 제401조의 손해의 범위는 직접손해와 간접손해로 구분할 수 있다. 직접손해는 이사가 임무해태로 인해 채권자와 주주와 같은 제3자가 직접적으로 손해를 입은 것을 의미한다. 간접손해는 이사가 임무해태로 인해

<sup>149</sup> 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016, 467면; 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 127면; 오성근, “상법상 이사의 회사채권자에 대한 책임론”, 기업법연구, 제23권, 2009, 218면.

<sup>150</sup> 정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012, 644면.

<sup>151</sup> 김건식, “이사의 제3자에 대한 책임”, 민사판례연구, 제10권, 1988, 245면.

<sup>152</sup> 정완용, “이사의 제3자에 대한 책임의 법적성질에 관한 일고찰”, 경희법학, 제31권, 1996, 86면; 박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 550-551면.

<sup>153</sup> 박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003, 555-556면.

<sup>154</sup> 대법원 2002.3.29. 선고 2000다47316 판결.

채권자의 책임 재산이 될 수 있는 회사의 자산이 감소한 결과, 추후 채권자나 주주가 입은 손해를 의미한다.<sup>155</sup> 예를 들어 이사가 회사의 재산을 횡령하여 회사가 부실화되고 그로 인하여 제3자인 회사채권자가 채권을 회수하지 못하게 되어 입게 된 손해는 간접손해인 것이다. 또한 이사의 임무해태로 인해 회사의 자산이 감소한 결과, 주가가 하락하였다면, 주주는 간접손해를 입은 것이 된다.

대법원은 채권자와 주주의 직접손해에 대해서는 이사의 손해배상책임을 인정한 바 있지만, 주주의 간접손해는 손해배상책임을 인정하지 않고 있다.<sup>156</sup> 일부 하급심은 이사가 선관주의의무를 위배하여 채권자와 주주들이 도저히 예상할 수 없는 회사의 손실이 발생하고, 그로 인해 주주가 입은 간접손해에 대해서도 상법 제401조 제1항을 적용한 사안도 있다.<sup>157</sup> 그러나 대법원은 일관되게 주주의 간접손해에 대해서는 이사의 손해배상책임을 인정하지 않고 있다.

이에 대해 법정책임설과 불법행위책임설은 이사의 임무해태로 인해 제3자가 입은 직접손해와 간접손해를 모두 배상해야 한다고 보고 있다.<sup>158</sup> 주주의 간접손해에 대한 손해배상책임을 인정해야 한다는 논거로 먼저 대표소송의 불충분함을 지적하고 있다. 대표소송으로 회사의 손해를 배상시키면 주주의 손해가 회복될 수 있으며 상법 제401조의 책임을 인정할 필요가 없다는 주장에 대해, 주주대표소송이 단독주주권이 아니라 소수주주권이며 담보제공과 공탁금 등의 요건이 있어 주주의 보호에 충분하지 않다는 점을 들어 주주의 간접손해에 대한 손해배상책임도 인정해야 한다고 보고 있다.<sup>159</sup> 또한 간접손해 제외설의 중요한 논거인 자동회복논거

---

<sup>155</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 130면.

<sup>156</sup> 대법원 2012.12.13 선고 2010다77743 판결; 대법원 2003.10.24 선고 2003다29661 판결; 대법원 1993.1.26 선고 91다36093 판결.

<sup>157</sup> 서울지방법원 2002.11.12 선고 2000가합6051 판결.

<sup>158</sup> 이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016, 790면; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1052면; 정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015, 1024-1025면.

<sup>159</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016, 1053면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 박영사, 제2판, 2016, 468-469면; 정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015, 1024-1025면.

에 대해 회사에 배상을 하였다고 해도 제3자의 손해가 모두 전보되는 것이 아니라는 점도 지적하고 있다.<sup>160</sup>

이러한 학설에 대해 주주의 간접손해는 상법 제401조의 손해배상책임에서 제외되어야 한다고 보는 견해도 있다. 주주의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정할 경우, 주주가 채권자보다 선순위로 변제받을 수 있다는 점을 지적하면서 간접손해를 이사의 손해배상책임의 범위에서 제외해야 한다는 것이다.<sup>161</sup> 또한 주주가 이사의 배임, 횡령에 기한 손해배상청구를 위한 대표소송에서 법원이 공탁금을 요구하는 예가 거의 없다는 점을 지적하면서, 대표소송의 역할이 불충분하지 않다고 지적하는 견해도 있다.<sup>162</sup> 이처럼 주주의 간접손해에 대해서는 학설의 대립이 있으며 대법원은 이를 인정하지 않고 있다.

그런데 이사가 채권자의 간접손해에 대해 손해배상책임을 지는지에 대해 아직 대법원 판례는 없다. 대법원은 주주의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정하지 않는다고 명시하였는데, 이러한 판례의 취지가 채권자의 간접손해에 대해서도 이사의 손해배상책임을 인정하지 않은 것 인지는 분명하지 않다. 이와 관련하여 우리 대법원 판례 취지는 주주 또는 회사채권자 여부와 관계 없이 간접손해는 상법 제401조 제1항에서 말하는 손해의 개념에 포함되지 아니한다고 명확한 결론을 내린 것이라고 보는 견해도 있다.<sup>163</sup>

채권자의 간접손해에 대해서는 민법 제404조의 채권자대위소송을 통해 이사로 하여금 회사에 손해를 배상하도록 함으로써 채권자의 간접손해를 전보하면 충분하다는 견해도 있다.<sup>164</sup> 그러나 채권자가 채권자 대위권을 행사하여 회사가 승소하더라도 이사는 회사에 배상을 할 뿐이기 때문에,

<sup>160</sup> 김순석, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임과 주주의 간접손해- 대법원 2012.12.13 선고2010다77743 판결”, 상사법연구, 제33권, 제1호, 2014, 209면.

<sup>161</sup> 이성우, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 소고”, 국민대학교 법학연구소, 법학논집, 제27권, 제3호, 2015, 308면.

<sup>162</sup> 이성우, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 소고”, 국민대학교 법학연구소, 법학논집, 제27권, 제3호, 2015, 308면.

<sup>163</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 131면; 김진식, “주주의 직접손해와 간접손해-이사의 제3자에 대한 책임을 중심으로”, 서울대학교 법학, 제34권, 제2호, 1993, 131면.

<sup>164</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 132면.

채권자로서는 채권자 대위소송을 제기할 유인이 크지 않을 것이다. 따라서 채권자 대위권을 근거로 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상 책임을 배제하는 것은 무리라고 보인다.

이와 관련하여 일본 법원도 주주의 간접손해에 대한 이사의 손해배상 책임을 인정하지 않고 있지만, 채권자의 간접손해에 대하여는 인정하고 있다. 따라서 우리나라 법원도 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상 책임을 인정할 가능성은 있다. 현재로서는 관련 판례가 없기 때문에 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상 책임을 인정할 것인지는 불확실하다.

#### 4) 제3자에 대한 책임과 경영판단의 원칙

대법원은 상법 제401조의 고의 또는 중과실에 기한 임무해태는 이사의 선관주의의무 내지 충실의무를 위반한 행위를 말한다고 판시하고 있다.<sup>165</sup> 회사에 대한 고의 또는 과실이 있어야 한다면, 제3자에 대한 책임에 대해서도 경영판단의 원칙이 적용될 수 있는지가 쟁점이 될 수 있다.

우리나라 대법원은 제3자에 대한 책임의 기준으로 상법상 충실의무 또는 선관주의의무의 위반을 요구하고 있다. 그에 따라 이사의 제3자에 대한 책임에도 경영판단의 원칙이 적용되어야 한다고 볼 수 있다.<sup>166</sup> 경영판단 원칙의 요건을 갖추면 이사의 주의의무를 충실하게 이행한 것이므로, 임무해태가 없는 것이며 상법 제401조가 규정하는 중대한 과실로 임무를 해태한 것이 아닌 것이다.<sup>167</sup> 또한 상법 제401조가 중과실을 요건으로 하고 있기 때문에 사실상 경영판단의 원칙을 인정하고 있다고 보는 견해도 있다.<sup>168</sup> 상법 제401조의 책임에 대해 경영판단원칙이 적용된다면, 이사의 고의 또는 중과실에 의한 임무해태가 있었다는 입증책임은 원고인 제3자가 부담한다.<sup>169</sup>

<sup>165</sup> 대법원 1985.11.12. 선고 84다카2490 판결.

<sup>166</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 2016, 1051면; 송종준, “경영판단 원칙과 그 수용상의 과제”, 인권과 정의, 제364권, 2006, 23면

<sup>167</sup> 김홍기, “회사책임의 원칙과 이사책임의 보충성”, 비교사법, 제23권 3호, 2016, 825-826면.

<sup>168</sup> 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 의무”, 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011, 292면.

<sup>169</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 2016, 1051면.

이에 대해 경영판단의 원칙은 이사가 최선을 다하였지만 결과적으로 회사에 손해를 입혔다고 하여도, 경영을 위임한 주주로서는 그 결과를 받아들일 수밖에 없는 것이라는 사고에 터잡아 이사를 보호하는 것이라고 본다면, 경영의사 결정과 관련이 없는 회사채권자 등 제3자에게까지 이사를 보호할 필요는 없다고 보는 견해도 있다.<sup>170</sup> 또한 이사의 제3자에 대한 책임은, 회사에 대한 책임과 달리 경과실을 배제하고 있는데, 거기다가 경영판단의 원칙을 적용한다면 이사 책임에 대한 기준을 너무 완화하는 것이라는 지적도 있다.<sup>171</sup>

## (2) 상법 제401조에 기해 도산신청 지연 책임을 묻기 어려운 이유

### 1) 위법성 요건

앞에서 보았듯이 대법원 판례에서 상법 제401조의 요건인 고의 또는 중과실이 인정되기 위해서는 위법성을 요구하는 경우가 일반적이다. 현행 판례상 도산신청을 지연하였다는 이유로 채권자가 이사에게 손해배상을 청구하기 위해서는 이사가 도산신청을 지연하는 데 있어 위법한 요소가 있다는 점을 입증해야 할 것이다. 법률에 명시되어있지 않지만 대법원이 상법 제401조 요건으로 이사 행위의 위법성을 요구하는 이유는, 이 규정이 지나치게 넓게 적용되는 것을 막기 위한 것으로 보는 견해도 있다. 즉 고의 또는 중대한 과실로 임무를 해태한 경우에 위법성이 없다고 하더라도 제3자가 입은 손해를 모두 배상하도록 한다면, 적용 범위가 너무 확대되어 불합리한 경우가 발생할 수 있다는 것이다.<sup>172</sup> 이사가 과도하게 책임을 부담하는 것을 막기 위해 이사의 직무집행에 위법성을 요구하는 판례에 찬성하는 견해도 있다.<sup>173</sup> 그러나 구체적으로 위법성의 기준이 무엇인지 알기 어렵다는 한계도 있다.<sup>174</sup> 아울러 상법 제401조의 법문이 위

<sup>170</sup> 홍석범, “경영판단의 원칙의 수용과 그 한계”, 인권과 정의, 제364권, 2006, 34면.

<sup>171</sup> 小林俊明, “取締役の對第三者責任と經營判斷の原則: 經營惡化時において履行見込みのない取引を行った取締役の責任”, 法学新報, 제122권, 제9·10호, 2016, 215면.

<sup>172</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 128면.

<sup>173</sup> 김홍기, “회사책임의 원칙과 이사책임의 보충성”, 비교사법, 제23권 3호, 2016, 821-822면.

<sup>174</sup> 심준보, “회사 채무의 불이행 및 이사의 제3자에 대한 책임”, 민사판례연구, 제25권, 2003, 416면.



법성을 요구하지 않는데 대법원이 판례로서 요건을 추가한 문제도 있다.<sup>175</sup>

대법원 판례에 의하면 부실기업의 도산신청의 지연으로 인해 채권자의 채권회수율이 감소하더라도, 이사의 행위에 위법성의 요소가 없을 경우, 채권자는 상법 제401조에 따른 손해배상청구를 하기 어려울 것이다.<sup>176</sup> 결국 도산신청 지연으로 채권자가 손해를 입었다고 하더라도, 허위의 재무제표 공시, 횡령 등과 같은 이사의 위법한 행위가 있는 경우에만 상법 제401조에 기한 손해배상청구가 가능할 것이다. 이사가 도산신청을 지연하더라도 현행 판례상 위법한 행위를 하지 않았다면 상법 제401조에 따른 손해배상책임을 부담하지는 않을 것이다.

## 2) 간접손해에 대한 법적인 불확실성

도산신청의 지연으로 인한 채권자의 손해는 직접손해와 간접손해로 구분할 수 있다. 만약 대법원이 상법 제401조의 배상범위를 간접손해까지 인정한다면, 도산신청 지연에 따른 기존 채권자의 간접손해도 배상받을 수 있을 것이다.<sup>177</sup> 부실기업이 도산신청을 지연한 결과 회사의 자산이 감소하고, 그로 인해 추후 도산절차에서 채권자가 변제받지 못하였다면, 이는 채권자에게 간접손해가 발생한 것이다.

그러나 대법원은 앞에서 보았듯이 주주의 손해가 문제된 사안에서, 상법 제401조의 책임을 직접손해에 한정하고 있다. 이에 대한 평석에서 대법원 판례 취지는 주주 또는 회사채권자 여부와 관계 없이 간접손해는 상법 제401조 제1항에서 말하는 손해의 개념에 포함되지 아니한다고 명확한 결론을 내린 것이라고 보는 견해도 있다.<sup>178</sup> 이처럼 대법원이 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정하지 않은 것인지는 분명하지 않지만, 주주의 간접손해에 대한 손해배상책임을 인정하지 않은

<sup>175</sup> 강희갑, “株式會社 理事의 第3者に 대한 責任”, 사회과학논집, 명지대학교 사회과학연구소, 제13집, 제2권, 1997, 552면.

<sup>176</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 132면.

<sup>177</sup> 김순석, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임과 주주의 간접손해- 대법원 2012.12.13 선고2010다77743 판결”, 상사법연구, 제33권, 제1호, 2014, 212면.

<sup>178</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 131면; 김진식, “주주의 직접손해와 간접손해-이사의 제3자에 대한 책임을 중심으로”, 서울대학교 법학, 제34권, 제2호, 1993, 131면.

판례 때문에 채권자들이 간접손해를 청구하는 데 법적인 불확실성이 있다. 대법원이 주주의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정하지 않은 판례를 근거로, 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임 역시 인정되지 않을 수 있다고 보아 채권자가 이를 청구하지 않을 가능성이 있다.

## 2. 일본에서 도산신청 지연과 제3자에 대한 이사의 책임

이처럼 우리나라에서 이사가 도산신청을 지연한 결과 채권자가 손해를 입더라도 위법성 요건 때문에 이사에게 책임을 묻기 어렵다. 반면 일본에서는 비슷한 규정이 있는데, 일본 법원은 이를 적극적으로 해석하여 도산신청의 지연시 이사에게 책임을 인정한 판례가 많다.<sup>179</sup> 도산신청 지연으로 인해 채권자가 입은 손해는 직접손해, 간접손해로 구분할 수 있을 것이다.<sup>180</sup> 여기서는 이러한 일본의 법리를 살펴보고자 한다.

### (1) 일본에서의 이사의 제3자에 대한 책임

일본 회사법 제429조 제1항은 우리나라 상법 제401조와 비슷하게 제3자에 대한 이사의 책임을 규정하고 있다. 일본 회사법 제429조 제1항은 “임원등이 그 직무를 행함에 있어 악의 또는 중대한 과실이 있는 경우에는, 당해 임원은 이로 인해 제3자에게 발생한 손해를 배상할 책임을 진다”고 규정하고 있다.<sup>181</sup> 우리나라 상법 제401조의 규정과 비슷하다. 일본도 우리나라와 마찬가지로 일본 회사법 제429조 제1항의 법적 성질에 대해 법정책임설과 특별불법행위책임설이 대립하고 있다. 일본의 판례와 통설은 일본 회사법 제429조의 법적 성질을 법정책임으로 보고 있으며, 일반적인 불법행위 책임과 경합할 수 있다고 보고 있다.

일본 최고재판소는 이사의 제3자에 대한 책임의 근거로 다음과 같은 근거를 제시하였다. 주식회사는 경제사회에서 중요한 위치를 차지하고 있

<sup>179</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 10호, 2000, 1면.

<sup>180</sup> 澤口実, 小林雄介, “役員の第三者責任の活用”, 銀行法務21, 제766권, 2013, 17면.

<sup>181</sup> 役員等がその職務を行うについて悪意又は重大な過失があったときは、当該役員等は、これによって第三者に生じた損害を賠償する責任を負う.

으며, 주식회사의 활동은 그 기관인 이사의 직무수행에 의존하고 있음을 고려할 때, 회사법은 당해 이사가 회사에 고의 또는 중과실이 있을 경우 제3자를 보호하기 위해 직접 제3자에 대해 손해배상 책임을 부과하는 것이라고 판시하였다.<sup>182</sup>

일본에서 손해배상의 범위에 대해 직접손해한정설과 간접손해한정설, 양손해포함설로 나뉘어 있다. 일본 최고재판소의 1969년 판결에서는 양손해포함설을 채택하여 직접손해뿐만 아니라, 회사 자산의 감소로 인해 제3자가 입은 간접손해까지 배상해야 한다고 보고 있다.<sup>183</sup> 법정책임설을 취하는 일본의 통설도 이사는 제3자에게 간접손해까지 배상해야 한다고 보고 있다.<sup>184</sup>

1969년 최고재판소 판결은 동조에 따라 이사에게 손해배상을 청구할 수 있는 제3자의 범위로 주주와 채권자가 모두 포함된다고 판시하였다. 그에 따라 채권자는 직접손해와 간접손해를 모두 청구할 수 있으며, 주주도 직접손해를 청구할 수 있다. 다만 주주의 간접손해도 배상책임을 인정할 것인지에 대한 최고재판소 판례는 없지만, 일본의 모든 하급심은 주주가 간접손해에 대해서는 제3자에 대한 책임을 인정하지 않고 있다.<sup>185</sup>

일본의 학설은 먼저 간접손해가 발생할 경우 단독주주권으로 되어 있는 대표소송을 통해 회사로 배상하게 하면 된다는 점에서 주주의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정하지 않고 있다. 둘째 제3자에 대한 책임에 따라 이사가 주주의 간접손해까지 배상할 경우 이사는 2중책임이 인정되며, 셋째 주주상호간의 불평등이 발생하는 문제가 있다고 한다. 넷째 주주 간접손해를 인정하게 되면 도산절차가 개시될 경우 주주가 회사채권자보다 우선순위로 변제받게 되어 회사채권자의 이익을 침해한다는 문제가 있다고 한다.<sup>186</sup>

## (2) 도산신청 지연과 제3자에 대한 이사의 책임

<sup>182</sup> 최고재판소, 1969년 11월 26일 선고.

<sup>183</sup> 최고재판소, 1969년.11.26. 선고.

<sup>184</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 342-343면.

<sup>185</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 383면; 동경 지방법원 1996.6.20 선고등.

<sup>186</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 382-383면.

### 1) 도산신청 지연시 제3자에 대한 책임에 대한 학설

일본에서는 도산절차를 늦게 신청하여, 도산절차에서 채권자의 배당액이 감소한 사례에서 제3자에 대한 책임을 인정한 판례가 많으며, 학설도 이를 지지하고 있다. 일본의 학설은 도산신청 지연시 이사가 제3자에 대한 책임을 지는 근거로 먼저 선관주의의무의 위반을 제시한다. 이사는 선관주의의무 하나로서 회사채권자의 손해가 확대되는 것을 막기 위해 회사의 회생가능성, 도산처리 등을 검토해야 할 의무가 있으며, 변제가능성이 없는 상황에서 금전차입 등을 하는 것은 이사의 회사에 대한 임무해태가 된다고 보고 있다.<sup>187</sup> 채무초과가 되면 이사는 회사에 대해 의무를 부담하지만, 채권자의 이익을 고려해야 한다는 점에서, 영국과 미국이 인정하고 있는 채권자의 이익을 고려할 의무와 다소 유사하다.

도산신청 지연에 대하여 제3자에 대한 책임을 인정하는 근거로 다른 이유를 제시하는 견해도 있다. 채무초과가 되더라도 이사는 회사의 가치를 최대화할 의무를 가지고 있지만, 그 의무의 상대방은 채권자이기 때문이라는 것이다.<sup>188</sup> 회사가 채무초과가 되면, 채권자들은 회사의 가치에 직접 영향을 받는 잔여지분청구권자가 되기 때문이다. 이를 근거로 회사가 채무초과가 되면 이사는 채권자에게 신임의무를 부담한다고 보는 견해도 있다.<sup>189</sup> 즉 채무초과가 되면 채권자가 잔여지분청구권자가 되기 때문에, 회사에 대한 이사의 의무는 채권자에 대한 의무와 같아지게 된다는 것이다. 그러나 회사가 채무초과가 되더라도 회생할 수 있다면, 주주의 가치가 다시 회복될 수 있다. 따라서 채무초과가 되었다고 해서 잔여지분청구권인 채권자의 이해관계가 회사의 이해관계와 같다고 보기는 힘들 것이다.

채무초과가 되면 도산신청의무를 인정하고, 이러한 의무를 위반한 경우 제3자에 대한 이사의 책임을 인정하는 근거로 공동담보의 보호에서 찾는 견해도 있다. 즉 이사는 채권자의 공동담보가 되는 회사의 재산을 감소시키지 않을 의무가 인정되며 채무초과 이후에 도산절차를 신청할 의무를

<sup>187</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 219면; 吉原和志, “会社の責任財産の維持と債権者の利益保護—より実効的な規制への展望—1”, 法学協会雑誌, 제102권, 제8호, 1985, 1480면; 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000, 19면.

<sup>188</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000, 26면.

<sup>189</sup> 黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000, 26면.

부담하지만, 이는 상법상 선관주의의무와는 그 성질이 다르다는 것이다.<sup>190</sup> 그에 따라 채권자에게 일반담보가 되는 회사의 재산을 감소시키는 것은 채권자와의 관계에서 위법하며, 그러한 채권자의 간접손해를 배상해야 한다는 견해도 있다.<sup>191</sup> 그러나 단순히 채권자의 책임재산인 회사의 재산을 감소시키는 것이 위법하다고 볼 경우, 채무초과이지만 정상적으로 채무를 변제할 능력이 있거나 향후 경영이 정상화될 수 있는 경우에도 제3자에 대한 책임이 인정될 수 있다. 일본 회사법 제429조가 고의 또는 중과실을 요건으로 하고 있다. 채무초과 이후 책임재산인 회사의 재산이 감소된다고 하여 언제나 이사에 대해 중과실이 있다고 보기는 어렵기 때문에, 이러한 주장은 받아들이기 힘들 것이다.

## 2) 도산신청 지연에 따른 채권자의 직접손해와 경영판단원칙

### (가) 도산신청 지연에 따른 채권자의 직접손해

제3자에 대한 책임의 손해 가운데 채권자의 직접손해는, 회사가 손해를 입었는지 여부와 관계없이 이사의 임무해태에 인해 제3자가 직접 손해를 입은 경우를 의미한다.<sup>192</sup> 일본에서는 도산신청의 지연으로 인해 발생한 채권자의 직접손해의 대표적인 사례로는, 회사가 도산상태에 이르게 된 뒤 이행가능성이나 지불가능성이 없는데도 거래를 한 결과 신채권자가 입은 손해를 들고 있다. 또한 경영위기시의 거래에서 허위의 사실을 알려서 거래를 유도한 결과 발생한 채권자의 손해도 직접손해로 보고 있다.<sup>193</sup> 이러한 손해는 회사의 손해와 관련이 없는 것이기 때문에 직접손해로 볼 수 있다.

일본에서는 도산신청 지연으로 인해 채권자가 입은 직접손해에 이사의 책임이 인정된 사례가 많다. 그 대표적인 판례로 파산신청 이후에도 거래를 계속하여 채권자에게 손해를 끼친 사안인 후쿠오카 지방재판소의 판

<sup>190</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 183-184면.

<sup>191</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 345면.

<sup>192</sup> 김건식, “주주의 직접손해와 간접손해-이사의 제3자에 대한 책임을 중심으로”, 서울대학교 법학, 제34권, 제2호, 1993, 300면; 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 339-350면

<sup>193</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 357-360면.

례가 있다.<sup>194</sup> 이 사안에서 회사는 경영이 악화되었지만, 이사회를 소집한 적도 없었으며, 결국 1994년 6월 파산신청을 하게 되었다. 그러나 파산신청 이후에도 당해 회사는 거래 상대방에게 이 사실을 알리지 않고 물품을 대량 매입하였고, 이후 물품대금 채권자는 물품대금을 지급받지 못하게 되었다. 법원은 경영이 위기에 처한 뒤에 위기를 타개하기 위해 모험적으로 거래를 하는 것은 주주에게는 정당한 행위일 수는 있지만, 채권자에게는 합리적인 근거가 없으며 주의의무를 감경할 수 없으며, 위기에 이른 경우 이사는 사업의 축소나 정지를 검토해야 한다고 판시하였다. 경영이 파탄에 이르게 된 뒤의 감시의무에 대해, 이사는 안이하게 다른 이사를 신뢰해서는 안 되며 최소한 결산서류를 확인한 뒤 일상 거래의 현황과 내용을 파악해야 하며, 이사는 필요하면 다른 이사를 해임하여야 한다고 판시하였다.

일본 법원은 제3자에 대한 책임이 인정되더라도 신용조사 등을 해태할 경우 거래상대방에게 과실상계를 인정하고 있다. 일본 최고재판소는 거래상대방이 담보를 설정하지 않은 것이 채권자의 과실에 해당된다고 보아 과실상계를 적용하여 손해배상액을 감액하였으며,<sup>195</sup> 이후 일본 하급심들도 과실상계를 적용하고 있다. 예를 들어 만성적인 채무초과 상태에서 영업의 폐지를 준비하던 회사가 갑자기营业을 재개한 뒤, 거래 상대방이 계약을 체결하였는데 추후 회사가 도산절차를 신청하게 된 사안에서 회사채권자에게 과실상계를 적용하였다. 이 사안에서 일본 법원은 債務者회사의 신용상태를 충분히 조사하지 않고 담보도 확보하지 않은 상태에서 안이하게 거래계약을 체결하였다는 이유로 채권자가 청구한 금액의 30%를 감경하였다.<sup>196</sup> 또한 회사가 물품거래의 결제를 위해 약속어음을 발행하였는데, 이후 파산절차를 신청하여 물품대금업자가 납품대금을 지급받지 못한 사안에서, 처음에 물품거래를 할 때 충분히 거래 상대방의 신용을 조사하지 않고 담보를 설정하지 않은 채 금액의 어음 거래를 하였다는 점을 과실로 보아, 40%의 과실상계를 인정한 바 있다.<sup>197</sup>

<sup>194</sup> 福岡지방법원高宮崎지원, 1999.5.14. 판결; 齊藤真紀, “經營危機の下における取締役の注意義務”, 商事法務, 제1651권, 2003, 93면.

<sup>195</sup> 最高재판소 1984.10.4선고

<sup>196</sup> 仙台 高等법원 1983.5.26. 선고.

<sup>197</sup> 京都지방법판소, 1992.2.5 판결(판례시보 1436호, 1993, 119면.)

일본 학설도 도산 위험을 인식하거나 과실로 인식하지 못하여 회사와 거래한 채권자의 손해에 대해서는 과실상계를 적용하여 이사의 책임을 감경한 필요가 있다고 본다.<sup>198</sup> 거래 상대방이 회사의 경영상태가 악화된 것을 알면서도 신용조사를 제대로 하지 않았거나, 거래 상대방 측이 거래를 할 것을 주장하며 적극적으로 거래를 하는 경우, 또는 담보권의 설정 등 채권보전조치를 제대로 하지 않은 경우에 거래 상대방의 과실을 인정해야 한다는 것이다.<sup>199</sup> 만약 이러한 과실상계를 인정하지 않는다면, 채권자가 거래를 할 때 상대방의 신용을 충분히 조사하지 않고 거래를 하거나, 상대방의 신용이 나쁜 것을 알면서도 거래를 할 우려가 있다.

도산신청 지연에 따른 직접손해가 인정되기 위해서는 이사의 임무해태와 채권자의 손해 간의 인과관계가 있어야 한다.<sup>200</sup> 즉 도산신청을 지연한 것과 제3자의 손해 간의 인과관계가 있어야 하며, 이러한 인과관계는 원고인 채권자가 입증해야 한다.

#### (나) 채권자의 직접손해와 경영판단원칙

일본에서는 채권자에게 직접손해가 발생하였고, 이사에게 위법성이 없는 경우에 경영판단원칙을 적용한 판례도 있으며 적용하지 않은 판례도 있는 등, 사실관계에 따라 적용 여부가 다르다. 먼저 채권자의 직접손해에 대해 경영판단의 원칙을 적용하여 이사의 책임을 부정한 판례도 있다.<sup>201</sup> 이 사건에서 일본 법원은 채무초과 상황에 있는 회사의 이사는 회사사업의 정리 여부와 시기, 방법 등을 판단하는 데 있어 당해 회사의 업종과 업태, 손익과 자금 상황, 적자해소와 채무변제의 가능성 등을 종합적으로 고려하여 판단해야 하며, 사업의 계속 또는 정리에 있어 장단점을 신중히 비교 검토하여 종합적으로 판단해야 한다고 판시하였다.<sup>202</sup>

<sup>198</sup> 浜田宰, “倒産時における役員等の対第三者責任”, NBL, 제967권, 2011, 36면.

<sup>199</sup> 稲田和也, “取締役の第三者責任に基づく損害賠償と過失相殺- 経営悪化した取引先との取引と債権者側の事情”, 法律時報, 제78권, 제2호, 2006, 89면.

<sup>200</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 391면.

<sup>201</sup> 高知지방법원, 2014.9.10판결.

<sup>202</sup> 이 사건에서 원고는 선박수리사이며, 피고 이사들은 원고에 선박수리를 맡기는 어업 회사의 이사들이었는데, 이사들이 재직한 회사가 채무초과 상태인데도 불구하고 계속 원고회사와 거래를 하였다. 이후 결국 파산신청을 하였다. 이에 원고 회사는 피고들이 채무

반면 일본 법원은 채권자에게 직접손해가 발생하였으며 이사의 행위에 위법성이 없지만, 경영판단원칙을 적용하지 않는 사례도 있다. 앞에서 본 후쿠오카 판례에서 채권자의 직접손해에 대한 이사의 감시의무를 판단하는 데 있어 경영판단원칙을 인정하지 않았다.<sup>203</sup> 이 사안에서 파탄의 위기에 빠진 회사가 상황의 타개를 위해 모험적인 거래를 하는 것은 주주에게 정당화할 수 있지만, 제3자에게 위험한 거래를 강요하는 것이므로 이사의 주의의무를 감경할 수 없다고 보아 경영판단의 원칙을 적용하지 않고 이사의 책임을 인정하였다.

일본의 학설은 채권자에 대한 직접손해에 대해 경영판단의 원칙이 적용될 수 있는지에 대해서는 견해가 갈린다. 제3자에 대한 책임에 대해 경영판단의 원칙을 적용한다면, 제3자인 채권자가 경영 실패 위험을 부담하는 결과가 된다면서 반대하는 견해도 있다.<sup>204</sup> 또한 일본 회사법 제 429조는 이사의 중과실을 요건으로 하고 있으며, 중과실이란 현저하게 주의를 다하지 않은 것으로서, 고의에 근접한 것이다. 일본 회사법 제 429조를 적용할 때, 이사에게 경영판단원칙까지 적용하게 된다면 이사의 책임을 지나치게 많이 감면하는 측면이 있다.<sup>205</sup> 그리고 경영판단의 원칙이 적용되기 위해서는 의사결정의 내용에 현저한 불합리성이 없어야 하는데, 제3자에 대한 책임의 요건은 중과실이기 때문에 경영판단의 원칙을 적용할 수 없다고 보는 견해도 있다.<sup>206</sup>

반면 일본의 제3자에 대한 책임은 넓게 적용되고 그 기준이 명확하지 않기 때문에, 경영판단의 원칙을 통해 제3자에 대한 책임의 기준을 명확히 할 필요가 있다고 보는 견해도 있다.<sup>207</sup> 일본에서 제3자에 대한 이사의 책임이 넓게 인정되고 있는 결과 이사가 책임을 지는 기준이 명확하

---

초과 이후에 도산신청을 하지 않고 계속 거래를 한 결과 손해를 입었다면 제3자에 대한 손해배상책임 규정에 근거하여, 피고 이사들에게 소를 제기하였다.

<sup>203</sup> 福岡지방법원高宮崎지원, 1999.5.14. 판결; 齊藤真紀, “経営危機の下における取締役の注意義務”, 商事法務, 제1651권, 2003, 93면.

<sup>204</sup> 内藤裕貴, “取締役の第三者に対する責任と「経営判断原則」”, 早稲田法学, 제92권, 제1호, 2016, 348면.

<sup>205</sup> 小林俊明, “取締役の対第三者責任と経営判断の原則: 経営悪化時において履行見込みのない取引を行った取締役の責任”, 法学新報, 제122권, 제9・10호, 2016, 215-216면.

<sup>206</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 367면.

<sup>207</sup> 武田典浩, “取締役の対第三者責任と役員責任査定との関係”, 飯田秀総 외 編, 「落合誠一先生古稀記念: 商事法の新しい礎石」, 2014, 301면.



지 않다는 문제를 지적하면서, 경영판단의 원칙을 수용하여 기준을 보다 명확하게 해야 한다는 것이다. 또한 일본에서 제3자에 대한 책임이 광범위하게 적용되어, 이사가 채권자에게 보증인의 지위를 가지게 되는 결과를 초래하고 있는데, 이를 막기 위해 경영판단의 원칙이 필요하다고 보는 견해도 있다.<sup>208</sup>

이와 관련하여 반면 주주와 채권자의 직접손해에 대해 경영판단의 원칙을 다르게 적용할 수 있다고 보는 견해도 있다. 이 견해에 따르면 채권자에 대한 직접손해에 가운데에 위법성이 있는 경우에는 경영판단의 원칙을 적용하지 않지만, 위법성이 없는 경우에는 경영판단의 원칙이 적용된다고 보고 있다.<sup>209</sup> 반면 주주에 대한 직접손해는, 회사에 대한 이사의 책임과 비슷한 측면이 있기 때문에 원칙적으로 경영판단의 원칙을 적용할 수 있다고 보고 있다.<sup>210</sup>

### 3) 도산신청 지연과 채권자의 간접손해

도산신청 지연으로 인해 기존 채권자가 손해를 입은 경우 일본 법원은 간접손해를 인정하고 있는데, 여기서는 이에 대해 살펴보고자 한다.

#### (가) 채권자의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임 인정

제3자에 대한 책임의 손해의 범위 가운데 채권자의 간접손해는, 1차적으로 회사에 손해가 발생하고 그 결과 2차적으로 제3자가 입은 손해를 의미한다.<sup>211</sup> 일본에서 채권자의 간접손해의 대표적인 사례로는, 회사가 채무를 부담한 이후 이사가 방만한 경영을 한 결과 채권자의 책임재산인 회사의 재산이 감소하여 회사가 도산하고, 그 결과 채권자가 가지고 있는 채권을 회수하지 못해서 발생한 손해를 들고 있다.<sup>212</sup> 이사의 임무해태로 채권자의 담보인 회사자산이 감소된다고 해서 그 즉시 채권자를 위협에

<sup>208</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 19면.

<sup>209</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 368면.

<sup>210</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 368면.

<sup>211</sup> 김건식, “주주의 직접손해와 간접손해-이사의 제3자에 대한 책임을 중심으로”, 서울대학교 법학, 제34권, 제2호, 1993, 300면; 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 338-349면

<sup>212</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 349면

빠뜨리는 것은 아니고, 회사로부터 변제를 받을 수 없는 것이 확정될 때 간접손해가 확정된다.<sup>213</sup> 또한 회사의 사업확대 실패, 방만한 차입, 이사의 위법행위에 의해 회사가 도산한 경우, 자기 또는 제삼자의 이익을 우선한 결과 회사가 도산한 경우, 채권자에게 간접손해가 발생하였다고 보고 있다.<sup>214</sup> 일본 법원은 경영이 악화되었는데도 불구하고 방만하게 계속 경영을 하는 경우 제3자에 대한 책임을 인정하고 있기 때문에, 간접적으로 도산신청을 유도하고 있는 것이다.

다만 채권자의 직접손해와 간접손해를 구분하기 힘든 경우도 있으며, 채권자가 계속적으로 거래하였는데 그 채권들 중에 일부는 직접손해에 속하고 일부는 간접손해에 속할 수도 있다. 일본의 제3자에 대한 책임은 채권자의 직접손해와 간접손해에 대한 책임을 모두 인정하고 있기 때문에, 직접손해와 간접손해를 구분할 필요가 없다는 견해도 있다.<sup>215</sup>

그런데 도산에 근접한 회사가 도산신청을 지연한 결과 책임재산인 회사의 재산이 감소해서, 채권자가 변제받지 못한 것을 채권자의 직접손해로 보는 견해도 있다. 채무초과 또는 이에 근접한 상태의 회사가 도산절차를 신청하지 않는다면, 이사의 월급을 비롯한 지출 때문에 회사의 재무구조가 점차 악화될 것이기 때문이다. 이사는 도산절차에서 채권자가 최대한 변제받고 재건가능성을 높이기 위해, 회사 사정 등을 종합적으로 판단하여 도산 신청을 검토해야 할 선관주의 의무를 부담하기 때문에 이사의 도산신청 지연으로 인해 채권자가 입은 손해는 간접손해가 아니라 직접손해에 속한다고 보는 것이다. 이 경우 이사는 제3자에게 직접손해로서 손해배상책임을 부담해야 한다고 보고 있다.<sup>216</sup> 그러나 일본 법원이 이러한 견해를 채택하지 않고 있는 것으로 보인다.

법원의 적극적인 해석 때문에 일본에서 회사가 도산하게 되면 거래처의 무담보채권자들이 임무해태가 있는 이사에게 일본 회사법 제429조 제

<sup>213</sup> 中村一彦, “会社の利害関係者に対する取締役の義務：商法第二五四条ノ二の解釈”, 富山大学紀要, 経済学部論集, 제14권, 1959, 68면.

<sup>214</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 354-355면.

<sup>215</sup> 前嶋京子, “取締役の対第三者責任：平成期の判決等の傾向”, 甲南法学, 제49권, 제1·2호, 2009, 9-10면.

<sup>216</sup> 江頭憲治郎, 株式会社法, 제6판, 2015, 505-506면.

1항의 책임을 추궁하는 경우가 많다.<sup>217</sup> 특히 지배주주가 이사로서 경영하는 소규모 회사가 도산한 경우 채권자는 지배주주인 이사에게 일본 회사법 제429조에 기해 소를 제기하는 경우가 많다. 본조의 손해배상청구권은 도산절차에 따른 배당보다 채권자에게 유리한 측면이 있다. 도산절차가 개시되면 채권자가 변제받기까지 상당한 기간이 소요되고 채권자가 배당받는 비율도 낮지만, 일본 회사법 제429조에 따른 손해배상액은 배당액보다 큰 경우가 많다.<sup>218</sup> 그에 따라 일본 회사법 제429조는 회사법에서 가장 소송이 많은 규정 가운데 하나이며,<sup>219</sup> 회사가 도산했을 때 채권자는 이사에게 손해배상을 청구하여 채권을 회수하는 수단으로 사용하고 있다.<sup>220</sup>

일본 법원은 손해배상책임의 부당한 확대를 막기 위해 이사의 임무해태 행위와 제3자의 손해 간에 상당인과관계를 요구하고 있다.<sup>221</sup> 이사의 임무해태행위와 간접손해 간의 인과관계가 인정되기 위해서는, 이사의 임무해태와 회사의 손해간에 그리고, 회사의 손해와 제3자의 손해간의 인과관계가 있어야 한다.<sup>222</sup> 또한 이사가 도산신청을 지연한 것과 회사 손해간에, 그리고 회사의 손해와 제3자의 손해간의 인과관계는 원고인 채권자 등이 입증해야 한다. 예를 들어 회사가 도산상태에 이르렀고, 채권자에게 간접손해가 발생하였더라도 이사의 임무해태 행위와 회사의 도산간에 상당인과관계가 있어야 손해배상을 청구할 수 있다. 일본 법원은 다른 요인이 경합하여 회사의 도산이 초래된 경우에는 이사의 임무해태 행위와 회사의 도산과 상당인과관계가 없다고 보고 있다.<sup>223</sup> 이사가 선임된

<sup>217</sup> 高橋紀夫, “事実上の取締役の第三者に対する責任に関する再論: 最近の裁判例を題材に”, 大東ロージャーナル, 제9권, 2013, 31면.

<sup>218</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 19면.

<sup>219</sup> 浜田宰, “倒産時における役員等の対第三者責任”, NBL, 제967권, 2011, 31면; 武田典浩, “取締役の対第三者責任と役員責任査定との関係”, 飯田秀総의 編, 「落合誠一先生古稀記念: 商事法の新しい礎石」, 2014, 287면. 2013년 8월 기준으로 법률문헌 데이터베이스인 TKC에서 일본 상법 제266조의3과 회사법 제429조를 검색하여 조회된 판례는 497건에 이른다.

<sup>220</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 226면.

<sup>221</sup> 최고재판소, 1972.7.16. 판결.

<sup>222</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 391면.

<sup>223</sup> 東京地裁, 1975.5.27. 회사는 토목회사였으며, 원고는 당해 회사의 채권자였다. 이 사건의 피고인 이사는 회사가 수행하고 있는 공사의 적자에 대해 임무해태가 인정되었으며, 적자 발생 이후 회사는 도산하였다. 이에 대해 법원은 회사는 공사에서 발생한 적자 이외에도, 종업원의 부정과 채권회수의 불능 등 다양한 사유로 인해 도산되었기 때문에, 공사

시점에 이미 회사의 경영상태가 악화되어 있었던 경우에는 도산에 의한 제3자의 간접손해와 그 이사의 임무해태 행위 사이에는 상당인과관계가 없다고 본 사례도 있다.<sup>224</sup>

#### (나) 간접손해와 경영판단원칙

일본 법원은 대체로 간접손해는 이사의 임무해태로 인해 회사에 손해가 발생할 것을 전제로 하기 때문에, 많은 판례가 간접손해에 대해 경영판단 원칙을 적용하고 있다.<sup>225</sup> 예를 들어 일본 법원은 회사가 최종적으로 실패로 끝났다는 점 한가지만을 가지고, 이사에게 중과실이 있었다고 인정할 수 없으며, 기존 주력 제품의 수요가 감소하는 산업 구조 변화에 대응하여 어떤 사업으로 전환할 것인가는 경영상의 선택의 합리성의 유무에 관한 것이라고 보았다. 회사의 경영은 불확정한 요소가 많으며, 이사는 경영상 상당히 광범위한 재량권이 부여되기 때문에, 따라서 상환전망에 대한 중과실의 여부는 단순히 결과적으로 변제했는지 여부, 또는 차입의 시점에서 회사에 존재하는 재산과 부채만으로 판단해서는 안 된다. 장래의 사업 전개 가능성 등을 종합적으로 판단할 때 차입 행위가 정상적인 경제인의 입장에서 보고 분명히 불합리한 것이어야 중과실이 인정된다. 따라서 이사의 이러한 선택이 현저하게 불합리하다는 점이 객관적으로 명백하다고 인정되는 경우가 아니라면 함부로 이사에게 중과실을 인정할 수 없다고 판시하였다.<sup>226</sup>

일본의 학설에는 채권자가 일본 회사법 제429조에 기해 간접손해를 추궁하는 것은 채권자대위권을 행사하는 것과 비슷한 것이기 때문에, 경영판단원칙을 적용할 수 있다고 보는 견해도 있다.<sup>227</sup> 그러나 경영이 극도로 악화되면 이사는 회사 채권자의 손해가 확대되는 것을 막기 위해 재

---

적자와 관련한 이사의 임무해태와 원고의 손해 간에 상당인과관계가 없다고 판시하여 이사의 제3자에 대한 손해배상책임을 부정하였다.

<sup>224</sup> 横柄地判, 1976. 10. 19.(判例タイムズ 359호, 310면).

<sup>225</sup> 小林俊明, “取締役の対第三者責任と経営判断の原則: 経営悪化時において履行見込みのない取引を行った取締役の責任”, 法学新報, 제122권, 제9·10호, 2016, 208면.

<sup>226</sup> 千葉지방법판소, 1993.3.22. 판결.

<sup>227</sup> 近藤光男, 取締役の損害賠償責任, 1996, 21-22면.

건가능성과 도산절차의 신청 등을 검토해야 하며, 이사의 재량의 폭이 감소된다고 보는 견해도 있다.<sup>228</sup>

#### 4) 도산신청 지연에 대한 이사의 감시의무

직접손해 또는 간접손해와는 별도로, 일본에서는 대표이사등이 제3자에 대한 책임이 인정되었는데 평이사가 감시의무를 위반한 경우 평이사도 제3자에 대한 책임이 인정된 사례도 많다. 최고재판소는 제3자에 대한 책임이 쟁점이 된 사안에서, 이사는 이사회에 상정된 사안만 감시해야 하는 것이 아니라 대표이사의 업무집행 일반에 대해 감시해야 한다고 판시하였다. 나아가 필요하다면 이사회를 스스로 소집하거나 소집을 구하여 이사회를 통해 업무집행이 적절하게 이루어질 수 있도록 할 의무가 있다고 판시하여, 이사의 감시의무를 방임할 경우 이사는 제3자에 대한 책임을 부담해야 한다고 판시하였다.<sup>229</sup> 따라서 대표이사의 도산신청 지연으로 채권자에게 직접손해 또는 간접손해가 발생한다면, 대표이사의 업무를 감시할 의무가 있는 평이사들은 이러한 행위를 감독하고 시정할 의무가 있으며 이러한 감시의무를 위반하면 손해배상책임을 부담해야 할 것이다.

또한 파산신청 이후에도 경영을 계속하여 채권자들이 손해를 본 사안에서, 일본 법원은 이사는 안이하게 다른 이사를 신뢰하여 대표이사의 감시를 소홀히 하면 안 되고, 필요하다면 이사회를 소집하여 대표이사를 해임하는 등 적절한 조치를 취해야 한다고 판시하고 있다.<sup>230</sup>

또한 경영이 악화되었는데도 불구하고 대표이사가 현저하게 합리성을 잃은 판단을 한 경우에는 이사는 대표이사에게 충고를 해야 하며, 대표이사와의 인간관계 등을 이유로 충고를 하지 않는다면 감시의무를 위반한 것이라고 판시한 판례도 있다. 당해 사안에서 대표이사는 임대차계약을 맺은 부동산에서 퇴거의무를 어긴 결과 채권자에게 손해를 끼쳤다. 피고 중에 한 명인 평이사는 대표이사의 23세 아들이었다. 평이사가 대표이사의 아들이지만, 이러한 인적관계와 관계없이 이사는 대표이사를 감시할 의무가 있으며, 아들이라 하더라도 성인이며 이사가 충고를 하더라도 대

<sup>228</sup> 吉原和志, 岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014, 368면.

<sup>229</sup> 최고재판소, 1973.5.22. 판결.

<sup>230</sup> 福岡지방법원 高宮崎지원, 1999.5.14. 판결.

표이사에게 아무런 효과가 없다고 단정할 수 없다고 판시하였다. 이에 아 들인 평이사가 감시의무를 다하지 못하였다고 인정하였다.<sup>231</sup>

모회사의 대표이사에게 자회사의 경영을 제대로 감시하지 못하였다는 것을 이유로 감시의무 위반에 따른 제3자에 대한 책임을 인정한 사례도 있다.<sup>232</sup> 이 사안에서 회사의 대표이사가 채무이행을 할 수 없다는 것을 예상하면서도 어음을 발행하여 회사채권자에게 손해를 입혀 제3자에 대한 책임이 인정되었다. 나아가 법원은 債務者회사의 모회사의 대표이사를 사실상의 이사로 본 뒤, 감시의무 위반을 이유로 제3자에 대한 책임을 인정하였다.

일본 학설은 일본 법원이 인정하는 이사의 감시의무는 조사의무와 시정의무로 구성된다고 보는 견해가 있다. 이에 따르면 조사의무는 이사회를 통해 또는 이사회 밖에서 조사를 하여 업무를 감시하는 의무를 말하며, 업무집행의 부정 등을 파악하게 되면 이사는 이것의 시정을 권고하거나, 필요하다면 이사회 결의를 통해 대표이사를 해임해야 할 시정의무가 있다고 보고 있다.<sup>233</sup> 그리고 경영상황이 악화되면 일본 법원은 대표이사가 부정한 행위 등을 할 위험이 높아지기 때문에 이사는 더욱 주의 깊게 감시를 해야 한다고 보고 있다.<sup>234</sup>

### (3) 소결

그러나 일본 법원이 제3자에 대한 이사의 책임의 요건으로 위법성을 요구하지 않고 있지만, 일본 회사법은 그 요건으로 이사의 중과실을 요구하고 있다. 실제로 이사의 책임이 인정된 사안을 살펴보면, 이사에게 단순히 도산신청의 지연을 한 것만으로는 책임이 인정되지 않고 있음을 알 수 있다.

<sup>231</sup> 동경지방법원, 2008.12.15. 판결.

<sup>232</sup> 京都지방법재판소, 1992.2.5 판결.

<sup>233</sup> 梅本剛正, “取締役の監視義務と对第三者責任”, 岩原紳作, 神作裕之, 藤田友敬 편, 会社法判例百選, 제3판, 2016, 147면.

<sup>234</sup> 梅本剛正, “取締役の監視義務と对第三者責任”, 岩原紳作, 神作裕之, 藤田友敬 편, 会社法判例百選, 제3판, 2016, 147면. 東京高等裁判所 1995.5.17 판결, 福岡高宮崎支地判, 1999.5.14판결. 이 판결들에서 일본 법원은 경영 악화 시에 이사의 감시의무가 더욱 강화된다고 해석하고 있다.

예를 들어 이사에게 영업 정지의무를 인정한 사안은 파산신청 이후에도, 이를 거래상대방에게 알리지 않고 계속 영업을 한 사례였다. 단순히 경영이 악화되고 있는데 도산신청을 하지 않은 것이 아니다. 이러한 이사의 행위가 위법하다고 평가하지 않을 수는 있지만 중과실에 해당될 수 있을 것이며, 도산신청을 단순히 지연하였다고 해서 이사에게 제3자에 대한 책임을 인정한 것은 아닐 것이다.

### 3. 상법 제401조의 요건 완화와 한계

#### (1) 위법성 요건의 폐지 필요성

##### (가) 위법성 요건의 폐지 필요성

대법원은 변제가능성이 없는 상황에서 이를 거래 상대방에게 알리지 않은 채 금전차입을 하여 채권자에게 손해를 입힐 경우 위법성을 인정하여 상법 제401조의 책임을 인정한 바 있지만,<sup>235</sup> 단순히 경영이 악화된 상황에서 계약을 체결하였다고 위법성을 인정하지는 않고 있다. 그러나 상법 제401조의 법문은 고의 또는 중과실을 요건으로 하고 있지, 위법성을 요건으로 요구하고 있지 않는데, 법원이 위법성 요건을 창설하는 것은 문제가 있다고 보인다.

일본 판례는 제3자에 대한 책임이 인정되기 위해서는 사기 기타 불법 행위에 해당되는 정도의 위법성을 요구하지는 않고 있다.<sup>236</sup> 우리나라 법원도 위법성 요건을 엄격하게 요구하지 않고 적극적으로 상법 제401조의 책임을 인정한다면, 도산신청 지연으로 인해 손해를 입은 채권자도 손해 배상을 청구할 수 있을 것이다. 경영 악화 뒤에 채무변제 가능성이 없는 데도 불구하고 자금을 차입한 경우 이사 개인이 대출채권자가 입은 직접 손해를 배상하게 한다면, 경영 악화 뒤에 무리하게 차입 하기보다는 도산 신청을 하게 될 것이다. 이사에게 상법 제401조의 책임을 보다 적극적으로 인정함으로써 부실기업의 도산신청의 지연을 방지하는 효과를 기대할 수 있을 것이다. 우리 판례가 주주의 간접손해를 인정하지 않고 있기 때

<sup>235</sup> 대법원 1985.11.12 선고 84다카2490 판결.

<sup>236</sup> 澤口実, 小林雄介, “役員の第三者責任の活用”, 銀行法務21, 제766권, 2013, 18면.

문에 채권자가 간접손해를 청구하는 것을 받아들일 것인지는 확실하지 않다. 그러나 도산신청 지연으로 인한 직접손해에 대한 손해배상책임을 인정하는 것만으로도, 도산에 이른 뒤 채권자가 된 신규채권자들을 보호하는 효과가 있다. 그에 따라 도산신청의 지연 방지를 어느 정도 기대할 수 있을 것이다. 따라서 위법성 요건을 완화하여 상법 제401조의 책임을 활발하게 인정한다면 채권자를 보호하고, 부실기업의 도산신청 지연을 방지할 수 있을 것이다.

#### (나) 이사의 감시의무와 관련한 위법성 요건의 폐지 필요성

상법 제401조의 성립요건으로 위법성을 요구할 경우, 이사의 감시의무 위반이 성립하는 범위가 크게 줄어들 수 있다. 이사의 위법한 행위가 있고, 이에 대한 감시의무 위반이 인정되어야 상법 제401조의 책임이 인정되기 때문이다. 상법 제401조 위반에 대한 이사의 감시의무 위반을 좁게 인정되는 것은, 지배주주가 있는 회사와 그렇지 않은 회사 모두에 적용되는 문제이다.

그런데 이사의 감시의무 위반이 성립되는 범위가 줄어드는 문제는 지배주주가 있는 경우에 특히 더 문제가 심각해 진다. 우리나라의 지배주주들은 자신의 경영권에 집착해서 경영 상태가 악화되더라도 도산신청을 하는 것을 꺼려한다. 지배주주가 직접 경영을 하는 회사에서는 재무구조가 악화되더라도 지배주주가 경영진에서 도산신청을 결정하지 않는다고 하더라도, 그를 대표이사 또는 이사직에서 해임하기 어렵다. 실제로 우리나라 상장회사 중에 지배주주 최고경영자로서 직접 경영을 하는 회사는 경영이 악화되더라도 최고경영자가 교체되는 확률이 낮다.<sup>237</sup> 우리나라와 비슷하게 지배주주가 많은 이탈리아 기업에서도 지배주주가 직접 경영을 하는 기업들은 재무구조가 악화되어도 최고 경영진이 교체되는 경우가 적다.<sup>238</sup> 그 결과 기업의 경영이 악화되더라도 지배주주가 도산절차를 신

<sup>237</sup> 편미영, 최국현, “최고경영자 유형에 따른 경영성차가 최고경영자 교체에 미치는 영향”, 국제지역연구, 제18권, 제4호, 2014, 299면. 1999년부터 2012년까지 비금융 상장회사들을 분석한 결과, 소유자 경영을 하는 기업은 재무적 성과가 경영진 교체에 미치는 영향이 작다. 즉 지배주주가 직접 경영을 할 경우 재무구조가 악화되더라도 경영진이 쉽게 교체되지 않았다.

<sup>238</sup> Giorgio Brunello, Clara Graziano, Bruno M. Parigi, CEO turnover in insider-dominated boards: The Italian case, 27 J. Banking & Fin. 1027, 1028(2003).



청하지 않는 경우에 도산신청을 기대하기도 어렵고, 지배주주인 대표이사를 해임하기도 어려운 상황이다.

따라서 지배주주가 많은 우리나라에서는 이사회가 독립적으로 대표이사의 경영을 감시하고 필요하면 도산신청을 진지하게 검토하는 것이 더욱 중요할 것이다. 그러나 현실적으로 지배주주는 자신의 의사를 충실히 추종하는 인사들을 이사로 선임할 수 있다. 게다가 지배주주가 기업집단을 경영할 경우, 이사들을 더욱 강력하게 장악할 수 있다. 지배주주가 자신의 지시를 충실히 쫓은 자들은, 설사 경영을 잘못하더라도 다른 계열사의 경영진으로 선임될 수 있으며, 계속 높은 보수와 같은 금전적 이득을 취할 수 있을 것이다. 기업집단에서 지배주주의 의견을 추종하는 경영진을 보상하는 메커니즘이 있다면, 이사는 지배주주의 의사대로 도산신청을 미룰 유인이 생길 것이다.

우리나라에서는 이처럼 지배주주의 권한이 강하기 때문에, 이사회 감시의무가 더욱 중요해진다. 우리나라 대법원은 이사가 선관주의의무의 하나인 감시의무를 위반하면 상법 제401조의 손해배상책임을 인정하고 있다. 업무담당이사의 업무집행이 위법하다고 의심할만한 사유가 있었음에도 불구하고 평이사가 감시의무를 위반하여 이를 방치한 때에는 손해배상책임을 진다.<sup>239</sup> 대법원 따라서 업무집행에 관여하지 않는 일반 이사들이 감시의무 위반이 인정되기 위해서는 일단 다른 이사의 위법한 행위가 있어야 한다. 즉 지배주주가 도산신청을 지연하더라도 위법한 행위를 하지 않는 이상 이사는 감시의무에 따른 조사 또는 시정을 요구하지 않더라도 감시의무 위반이 아닌 것이다.

아울러 이사들은 채권자와 같은 제3자를 보호하기 위해 경영이 악화된 회사를 주의깊게 조사하고 필요하면 대표이사의 해임을 시도하는 것을 인정해야 할 것이다. 일본에서는 경영이 악화되어 회사의 경영을 개선하기 위해 필요하다면 이사는 대표이사를 해임해야 한다고 판시한 판례도 있다.<sup>240</sup> 그러나 우리나라 대법원은 이사의 감시의무 가운데 하나인 시정

---

1988년부터 1996년간 9년간 이탈리아의 상장회사를 분석한 결과 지배주주가 직접 경영을 하는 경우에는 경영이 악화될 경우 CEO가 교체되는 확률이 낮다. 반면 지배주주가 존재하더라도 지배주주가 직접 경영을 하지 않고 이사회 등을 통해 감시하는 경우에는, 경영이 악화될 경우 CEO를 교체하는 확률은 높다.

<sup>239</sup> 대법원 1985.6.25. 선고 84다카1954 판결.

<sup>240</sup> 福岡지방법원 高宮崎지원, 1999.5.14. 판결.

조치에 대해 적극적인 의무를 인정하는 판례를 찾아보기 어렵다. 즉 우리나라 판례를 일본과 비교하면 조사의무는 비슷하지만, 대표이사의 교체와 같은 적극적인 시정의무를 판시한 판결은 찾기 어렵다. 만약 대법원이 이사에게 대표이사의 해임 의무를 인정한다면, 이는 지배주주의 의사결정에 영향을 줄 것이다. 또한 이러한 시도는 외부 투자자 또는 채권자들은 회사의 경영이 악화되었다는 점을 알리는 데 도움이 될 것이다.

## (2) 채권자의 간접손해 인정 필요성

### 1) 채권자의 간접손해 인정 반대론

이사가 채권자의 간접손해까지 손해배상책임을 부담한다면, 채권자의 공평을 해하기 때문에 이를 반대하는 견해도 있다. 상법 제401조에 따라 손해배상책임을 부담하는 주체는 회사가 아니라 이사이다. 그러나 간접손해에 대해서도 넓게 이사의 책임을 인정하게 되면, 소를 제기할 수 있을 자력이 있고 전문성이 있는 채권자만 이사에게 배상받을 수 있다는 문제가 생기며, 이는 채권자 간에 불공평을 초래할 것이다.<sup>241</sup> 즉, 채권자가 이사에게 간접손해의 배상을 청구하게 된다면 이사의 자력이 감소하게 되는데, 이로 인해 이사가 도산재단에 배상할 자력이 감소하게 된다. 도산재단으로 귀속되어야 할 이사의 자산이 소를 제기한 특정 채권자에게 귀속된다는 측면에서 채권자 평등 원칙과 어긋난다는 문제가 있다.

이러한 문제는 조사확정절차와 상법 제401조의 소송이 동시에 진행된 경우에도 문제가 된다.<sup>242</sup> 일본 법원은 민사재생법이 규정한 책임사정 규정에 따라 이사에게 손해배상을 청구할 경우, 채권자는 간접손해에 대한 손해배상청구도 할 수 있다고 판시하였다.<sup>243</sup> 즉 민사재생법의 책임사정 제도와 일본 회사법 제429조의 책임은 그 입법 취지가 다르며, 제3자에 대한 책임의 성립을 방해하는 명문의 규정이 없기 때문에 가능하다고 본 것이다. 간접손해에 대한 우리나라 상법 제401조의 소송과 채무자회생법의 조사확정절차가 동시에 진행된다면 채권자 평등의 원칙이 침해될 수 있을 것이다.

<sup>241</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 20면.

<sup>242</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 43면.

<sup>243</sup> 동경지방법원, 2009.3.27 판결.

둘째 채권자의 간접손해에 대해서는 민법 제404조의 채권자대위소송을 통해 이사로 하여금 회사에 손해를 배상하도록 함으로써 채권자의 간접손해를 회복하면 충분하다는 견해도 있다.<sup>244</sup>

## 2) 채권자의 간접손해 인정 찬성론

반면 채권자의 간접손해에 대해서도 이사의 손해배상책임을 인정할 경우 채권자를 두텁게 보호할 수 있는 장점이 있다. 상법 제401조의 책임범위를 간접손해까지 확대한다면 도산신청을 지연하여 기존 채권자의 손해가 확대된 경우에도 이사에게 손해배상을 청구할 수 있게 된다. 둘째 소송에서 입증해야 할 사항이 줄어들게 된다. 만약 간접손해와 직접손해를 구분하여, 간접손해의 배상을 인정하지 않을 경우 상법 제401조에 기한 소송이 복잡해지고 입증해야 할 사항이 늘어날 것이다. 사실 간접손해와 직접손해를 명확하게 구분할 수 없는 경우도 많다.<sup>245</sup> 또한 당해 기업과 계속 거래를 하는 거래 기업들은 직접손해와 간접손해를 모두 입을 수 있다.<sup>246</sup> 이 둘을 구분하여 기존의 채권자가 입은 간접손해에 대해서는 손해배상책임을 인정하지 않는다면, 원고인 채권자는 직접손해와 간접손해를 구분해야 하는 부담이 발생하게 된다. 셋째 이사에게 간접손해에 따른 손해배상책임을 인정한다면 이사가 위험한 경영을 하지 않도록 억제할 수 있다. 또한 이사는 채권자의 간접손해에 대한 손해배상책임을 피하기 위해 도산절차를 기피하지 않게 될 것이다.

다만 상법 제401조의 책임에서 간접손해에 대해서도 이사의 손해배상책임을 인정하면 관리인 또는 파산관재인의 조사확정재판과 경합되고 이로 인해 채권자 평등이 훼손되는 문제가 있을 수 있다. 그러나 현실적으로 조사확정절차가 많이 진행되지 않고 있기 때문에,<sup>247</sup> 간접손해에 대한 손해배상책임을 인정하더라도, 채권자 평등을 해할 가능성은 크지 않을

<sup>244</sup> 구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006, 132면.

<sup>245</sup> 최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014, 855면; 김순석, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임과 주주의 간접손해- 대법원 2012.12.13 선고 2010다77743 판결”, 상사법연구, 제33권, 제1호, 2014, 195면.

<sup>246</sup> 前嶋京子, “取締役の対第三者責任: 平成期の判決等の傾向”, 甲南法学, 제49권, 제1·2호, 2009, 9면.

<sup>247</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 도산절차와 소송 및 집행절차, 박영사, 2011, 18면.

것이다. 오히려 조사확정절차가 많이 개시되지 않는 상황에서 간접손해에 대한 개별적인 채권자의 손해배상청구까지 허용하지 않게 된다면 이사의 책임을 묻기 어려워지게 될 것이다.

넷째 상법 제401조의 간접손해에 대한 이사의 손해배상책임을 인정하는 대신, 회사채권자가 민법 채권자 대위권을 행사하여 손해를 배상받을 수 있다. 그러나 회사 채권자는 적극적으로 채권자 대위권을 행사할 유인이 없다는 한계가 있다. 즉 채권자 대위권을 행사하여 이사가 회사에 손해를 배상하더라도 채권자가 직접 배상받는 것이 아니기 때문에, 회사채권자가 적극적으로 채권자 대위권을 행사할 유인이 없을 것이다. 이러한 점을 살펴볼 때, 일본처럼 우리나라도 채권자의 간접손해까지 배상범위를 넓힐 필요가 있을 것으로 보인다.

### (3) 제3자에 대한 책임의 한계와 소결

대법원은 상법 401조 책임의 요건으로 위법성을 요구하고 있는 반면, 일본은 제3자에 대한 책임의 요건으로 위법성을 요구하지 않고 있으며, 채권자의 간접손해도 손해배상의 범위에 포함한다. 제3자에 대한 책임을 유연하게 적용하고 있기 때문에, 도산신청의 지연으로 인해 채권자가 채권회수율이 감소하는 손해가 발생할 경우 이사에게 책임을 부과할 수 있다. 그에 따라 경영이 크게 악화된 경우에는 당해 회사의 업종과 업태, 손익과 자금 상황, 적자해소와 채무변제의 가능성 등을 종합적으로 고려하여 회사사업의 정리 여부와 시기, 방법 등을 판단해야 한다고 판시한 판례가 있다.<sup>248</sup> 일본 학설 중에는 이러한 판례를 인용하면서, 경영이 크게 악화될 경우 도산신청을 해야 할 필요가 생기면 이사에게는 도산절차를 신청해야 할 선관주의의무가 인정될 수 있다고 보고 있다.<sup>249</sup>

일본과 비교해 보면 우리나라 법원이 상법 제401조의 요건으로 위법성을 요구하는 것은 문제가 있어 보인다. 또한 채권자의 간접손해에 대한

<sup>248</sup> 高知지방법원, 2014.9.10판결.

<sup>249</sup> 武田典浩, “「倒産申立義務」復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章箴, 神作裕之, 高橋英治 編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016, 368면. 독일의 도산신청의무를 도입하는 것을 반대하는 견해도 있다. 즉 이사는 선관주의의무에 따라 회생가능성이 없어질 정도로 경영이 악화되면 파산신청의무가 인정될 수 있으며, 그것으로 채권자 보호에 충분하다는 것이다

판례는 없지만 향후 쟁점이 될 경우, 이를 적극적으로 인정할 필요가 있을 것으로 보인다. 상법 제401조 책임의 문제점으로 소송을 제기한 채권자만이 변제를 받을 수 있기 때문에 채권자 평등의 원칙에 반한다는 문제가 있다. 그러나 자력이 있는 채권자가 이사에 대해 손해배상을 청구할 경우, 이는 이사에 대해 채권자를 보호하는 결정을 하도록 유도하는 역할을 할 수 있으며, 다른 채권자들에게도 이익이 될 수 있다. 우리나라 법상 도산신청을 지연한 이사에 대해 상법 제401조의 소송이 적게 제기되고 있는 점을 감안하면, 채권자 평등의 원칙을 다소 훼손하는 측면은 있지만, 소송의 활성화를 위해 위법성 요건을 폐지하고 채권자의 간접손해에 대해서도 이사의 손해배상책임을 적극적으로 인정할 필요가 있을 것이다.

그러나 제3자에 대한 책임을 넓게 인정하더라도 한계가 있다. 일본에서 제3자에 대한 이사의 책임의 요건으로 위법성을 요구하지 않고 있지만 실제 사례에서는 이사의 비위나 위법성이 있는 경우가 많다. 이는 제3자에 대한 이사의 책임 요건으로 이사의 고의 또는 중과실을 요구하고 있기 때문이다. 일본 법원이 위법성을 명시적으로 요구하고 있는 것은 아니지만, 중과실을 충족할 정도의 비위나 위법성을 있어야 중과실을 인정한 사례가 많다. 도산신청 지연시 제3자에 대한 이사의 책임이 인정되기 위해서는 이사의 중과실이 있는 경우에 한정될 것이다. 따라서 제3자에 대한 이사의 책임 규정으로는 도산신청의 지연으로 손해를 입은 채권자를 보호하기 어려울 것이다. 실제로 일본법원이 위법성을 명시적으로 요구하고 있지 않지만, 일본에서도 도산신청을 지연하는 한계기업들이 많다는 점을 보면 위법성의 요건 삭제만으로는 도산신청 지연을 방지하기 어렵다는 것을 알 수 있다.

### 제3절. 채무자회생법상 제도

채무자회생법의 부인권 때문에 거래상대방들은 부실기업과 거래할 경우 추후 부인될 가능성을 우려하여 부실기업과 거래하는 것을 기피한다. 부인권은 이러한 효과 때문에 부실기업의 도산신청 지연을 방지하고 있는 것이다. 또한 채무자회생법은 기존 경영자를 관리인으로 선임하는 제도를 통해 적극적으로 회생절차를 신청하도록 하고 있다. 여기서는 채무

자회생법의 이러한 제도들이 부실기업의 도산신청 지연을 방지하는데 효과적인지를 살펴보고자 한다.

## 1. 채무자회생법의 부인권

### (1) 부인권의 의의와 채권자 보호

채무자회생법 제100조는 회생절차에서 회생절차 신청 전후로 채권자를 해하는 행위를 부인할 수 있다고 규정하고 있다. 채무자회생법 제391조 역시 파산절차에서 파산절차 신청 전후에 채권자를 해하는 회사의 행위를 부인할 수 있다고 규정하고 있다. 채무자회생법 제100조 제1항 제1호는 채무자가 회생채권자 등을 해할 것을 알면서 한 행위를 부인할 수 있다고 규정하고 있다. 다음으로 동항 제2호는 채무자가 지급의 정지 또는 도산신청을 알고 있으면서, 지급의 정지 또는 도산신청 후에 채권자를 해하는 행위와 담보를 제공하는 행위, 그리고 채무를 소멸하는 행위를 부인할 수 있다고 규정하고 있다. 다음으로 동항 제3호는 지급의 정지 전 60일 이후부터 한 담보의 제공 또는 채무의 소멸에 관한 행위로서 채무자의 의무에 속하지 아니한 행위로서, 채무자가 다른 채권자의 평등을 해한다는 것을 안 경우에 부인할 수 있다고 규정하고 있다. 마지막으로 동항 제4호는 채무자가 한 무상행위 또는 이와 동일시해야 하는 유상행위를 부인할 수 있다고 규정하고 있다.<sup>250</sup> 부인권의 목적은 채권자 평등의 원칙을 실현하고 채무자의 재산이 낭비되거나 은닉되는 것을 방지하는 것이다.<sup>251</sup> 또한 부인권은 도산절차에서 회사의 순자산을 증가시켜서 채권자를 보호하며, 채권자들이 경쟁적으로 변제를 받는 것을 막는 효과도 있다.<sup>252</sup> 파산관재인과 관리인은 부인권을 통해 회사의 이사가 채권자를 해하는 다양한 행위를 부인하여 회사의 재산을 증가시킬 수 있다.

<sup>250</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 316-317면.

<sup>251</sup> 양형우, “독일 도산법상의 부인권”, 홍익법학, 제11권, 제3호, 2010, 182면; 박용석, 최복기, 김영근, “기업구조조정 실무에서의 부인 관련 문제점”, BFL, 제53호, 2012, 23면.

<sup>252</sup> Gurrea-Martínez, Aurelio, The Avoidance of Pre-Bankruptcy Transactions: An Economic and Comparative Approach, SSRN Working Paper, 2016, 5p.

## (2) 부인권과 도산신청 지연의 방지

부인권의 목적은 채권자 공평을 위한 것이지만, 거래상대방의 입장에서는 부인될 수 있기 때문에 거래를 기피하여 부실기업의 도산신청 지연을 막는 효과도 있다. 부실기업이 행한 거래 가운데 일정한 거래는 부인될 가능성이 있기 때문에 거래 상대방들은 부실기업과 아예 거래하는 것을 기피할 것이다. 예를 들어 부실기업의 부동산 매각은 사후에 채무자회생법에 따라 부인될 수 있다. 대법원은 채무자의 유일한 자산인 부동산을 매각하여 소비하기 쉬운 금전으로 바꾸거나 무상으로 이전하여 주는 경우 채권자에 대한 사해의 의사가 있다고 보아, 이를 매수하거나 이전 받은 자가 악의가 없었다는 입증책임은 수익자에게 있다고 판시하였다.<sup>253</sup> 현금을 마련하기 위해 부동산을 매각하는 행위가 부인될 수 있기 때문에 거래상대방들은 부실기업의 자산을 매수하려 들지 않을 것이다. 설사 매수계약이 체결되더라도, 이러한 위험 때문에 저가에 매각될 가능성이 있다.

이처럼 부실기업이 자산을 매각할 경우 거래 상대방들은 부인권 때문에 사후적으로 손실을 입을 수 있기 때문에, 회사의 자산을 매수하기를 꺼릴 수 있다. 자금을 대출받더라도 이러한 위험 때문에 높은 금리로 대출을 받을 수밖에 없을 것이다. 이 때문에 부실기업은 경영을 계속하기가 어려워지게 된다.<sup>254</sup> 이러한 요인으로 인해 부인권은 부실기업이 자체적인 구조조정을 하는 것을 어렵게 만드는 부작용이 있다고 비판할 수 있지만,<sup>255</sup> 거꾸로 부실기업의 도산신청의 지연을 막는 효과도 있다. 영국에서도 영국 도산법 제238조와 제239조의 부인권이 부실기업의 도산신청의 지연을 막는 역할을 한다고 보고 있다.<sup>256</sup>

<sup>253</sup> 대법원 2001.4.24. 선고 2000다41875 판결; 대법원 1998.4.14. 선고 97다54420 판결.

<sup>254</sup> Barry Adler, A Re-examination of Near Bankruptcy Investment Incentives, 62 U. Chi. L. Rev. 575, 577(1995).

<sup>255</sup> 박용식, 최복기, 김영근, “기업구조조정 실무에서의 부인 관련 문제점”, BFL, 제53호, 2012, 23-24면.

<sup>256</sup> Rizwaan Mokal, Corporate Insolvency Law, 2005, 307p.

### (3) 부인권의 한계

그러나 부인권은 부실기업의 도산신청 지연을 방지하는 데 한계가 있다. 부인권으로 손해를 입는 자는 회사의 거래 상대방들이며, 회사의 주주와 경영진이 직접 법적인 책임을 지는 것은 아니다. 부인권은 회사 외부의 당사자들이 부실기업과 거래하는 것을 기피하게 만들어서 도산신청의 지연을 막는 간접적인 효과만을 기대할 수 있다.

다음으로 부인권이 있다고 하더라도 채무초과에 근접하거나 채무초과 이후에 이루어진 거래를 모두 부인할 수 없다. 담보제공행위와 부동산 매각과 같은 개별 거래마다 사해의사 등과 같은 요건을 입증하여 부인할 수 있을 뿐이다. 사해의사 등을 입증해야 한다는 요건 때문에 영국 코크 보고서(Cork Report)는 부인권만으로는 도산신청의 지연을 막는 효과가 충분하지 않다고 지적하였다.<sup>257</sup>

또한 부인권을 행사하기 위해서는 파산관재인과 관리인은 사후적으로 소송비용을 들여 소를 제기해야 한다. 소송비용이 필요하기 때문에 파산관재인과 관리인이 모든 경우에 부인권을 행사하지는 못하고, 소송비용보다 부인권으로 인해 받을 기대이익이 큰 경우에 부인권을 행사할 것이다. 그에 따라 채권자들은 부인권의 대상이 되는 채권회수 행위를 할 유인이 완전히 없어지는 것은 아니다.<sup>258</sup>

물론 이익을 받은 채권자가 회사의 파산관재인 또는 관리인과 협상을 하여 받은 이익을 되돌려 주는 경우도 있으며, 미국에서는 이러한 사적인 협상이 이루어지고 있다고 한다.<sup>259</sup> 자신이 받은 이익을 반환해야 하는 것이 확실하다면, 피고가 되어 소송비용을 지불하는 것보다, 사적인 협상을 통해 이익을 반환하는 것이 이익일 것이다. 그러나 사적인 협상도 시간과 비용이 소요된다. 이처럼 부인권을 행사하기 위해서는 거래 상대방

<sup>257</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 399p.

<sup>258</sup> Barry Adler, A Re-examination of Near Bankruptcy Investment Incentives, 62 U. Chi. L. Rev. 575, 576(1995).

<sup>259</sup> Douglas Baird, Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: The Role of Fraudulent Transfer Law, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 199, 204(2006). 실제로 엔론(Enron)사건에서 이익을 취한 채권자들이 수십억 달러를 반환한 것으로 알려져 있지만 정식으로 소를 제기하지는 않았다.



의 주관적인 요건을 입증해야 하며 개별 건마다 소송을 하거나 협상을 해야 한다는 한계 때문에 도산신청의 지연을 막는 효과는 충분하지 않을 것이다.

## 2. 기존 경영자 관리인 제도

회생절차에서 채권자는 채무자회생법 제243조 제1항 제4호에 따라 청산가치보다 더 많이 변제받기 때문에, 부실기업이 아직 회생절차를 통해 회생할 수 있다면 되도록 빨리 회생절차를 신청하여 경영을 정상화하는 것이 채권자에게 유리하다. 채무자회생법은 회생신청을 유도하기 위해 기존 경영자를 관리인으로 선임하는 제도(이하 “기존 경영자 관리인 제도”)를 도입하였다. 여기서는 이러한 기존 경영자 관리인 제도로 인해 부실기업이 적극적으로 회생절차를 신청하고 있는지를 살펴 보고자 한다.

### (1) 기존 경영자 관리인 제도와 회생신청의 유도

부실기업이 도산신청을 지나치게 미루는 것을 막기 위해 채무자회생법 제74조는 회생절차에서 원칙적으로 기존의 경영진을 관리인으로 선임하도록 규정하고 있다. 2006년 채무자회생법 제정 이전에 법원은 원칙적으로 구 사주 또는 기존 경영진을 징벌하는 차원에서 경영에서 배제하고 관리인으로 선임하지 않았다.<sup>260</sup> 또한 부실경영의 책임이 있는 경영진을 교체하는 것은 합리적인 지배구조의 확립을 통한 경쟁력을 회복하기 위해 필요한 조치라는 인식이 컸다.<sup>261</sup> 그러나 지배주주들이 도산신청을 하면 경영권을 상실할 것을 우려를 하면서 도산신청을 기피하자, 정부는 도산신청의 지연을 막기 위해 도산절차에서 경영권을 보장해 줄 기존 경영

---

<sup>260</sup> 송옥렬, “DIP제도 하에서 회생기업의 지배구조”, 세계화 시대의 기업법- 이기수 선생 정년 기념 논문집, 2011, 237면; 유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010, 35면. 당시 도산절차를 신청한 많은 기업들이 지배주주의 족벌 경영과 무모한 투자, 무분별한 계열사 지원 등으로 경영이 악화되었다는 인식이 있었기 때문에 법원은 지배주주 측 인사를 회사정리절차의 관리인으로 선임하지 않았다.

<sup>261</sup> 유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010, 36면.

자 관리인 제도를 도입하였다.<sup>262</sup> 기존 경영자 관리인 제도는 부실기업이 초기에 회생절차를 신청하는 것이 사회적으로 바람직하다는 인식 아래 도입된 것이다.<sup>263</sup>

채무자회생법의 기존 경영자 관리인 제도는 1978년 제정된 미국 연방 파산법(Bankruptcy Code)의 DIP(debtor in possession) 제도를 수용한 것이다.<sup>264</sup> 당시 연방파산법 제정사유서는 부실기업이 적절한 시점에 도산신청을 하도록 만들기 위해 기존 경영진에게 경영권을 보장하였다고 밝히고 있다.<sup>265</sup> 또한 DIP제도는 도산관재인(trustee)을 임명하는 시간과 비용을 절약함으로써 채권자에게 이득이 된다고 밝혔다.<sup>266</sup> 아울러 1930년대 이전에는 구 경영진이 관리인으로 선임되어 권한을 남용하는 경우도 있었지만, 이제는 연방법으로 제정된 여러 증권규제 법률들이 엄격하게 집행되기 때문에 기존 경영진이 권한을 남용하기 어려운 점을 DIP 제도의 도입 근거로 제시하였다.<sup>267</sup>

채무자회생법 제74조는 채무자의 재정적 파탄이 기존 경영진의 재산유용 또는 은닉이나 기존 경영진에게 중대한 책임이 있는 부실경영에 기인한 때를 제외하고 기존 경영진을 관리인으로 선임한다고 규정하고 있다. 이는 기존 경영진에게 부실경영의 책임이 조금이라도 있을 경우 모두 제3자를 관리인으로 선임한다는 의미는 아니다. 회생 신청 기업의 이사는 일정 부분 경영 부실에 책임이 있는 경우가 많기 때문에, 법원은 부실경영에 중대한 책임이 있는 경우에만 제3자를 관리인으로 선임하고 있다.<sup>268</sup> 법원은 종전의 경영진에게 비위 또는 경영상의 중대한 책임이 있는 경우라 하더라도 현 경영진이 종전 경영진과 무관하면, 현 경영진을 관리인으로 선임하고 있다.<sup>269</sup> 그러나 현 경영진이 재정적 파탄에 중대한

---

<sup>262</sup> 채무자 회생 및 파산에 관한 법률안, 의안원문, 2005, 9-10면. 채무자회생법의 제정이유서는 기존 경영진에게 경영권을 보장하는 목적이 초기에 도산신청을 유도하는 것이라고 밝히고 있다.

<sup>263</sup> 송옥렬, “DIP제도 하에서 회생기업의 지배구조”, 세계화 시대의 기업법- 이기수 선생 정년 기념 논문집, 2011, 238면.

<sup>264</sup> 11 U.S.C § 1107 (a).

<sup>265</sup> H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 1977, 232p.

<sup>266</sup> H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 1977, 233, 234p.

<sup>267</sup> H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 1977, 233p.

<sup>268</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 217면.

<sup>269</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 218-219면.

책임이 있는 종전의 경영진이나 지배주주의 영향력 아래 놓여있다면, 이는 현 경영진을 관리인으로 선임하지 못하는 부적격 사유에 해당된다.<sup>270</sup>

법원은 채무자회생법 제74조의 취지대로 되도록 기존 경영진을 관리인으로 선임하고 있으며, 제3자를 관리인으로 선임하는 비율은 높지 않다.<sup>271</sup> 또한 2007년 서울지방법원에 접수된 법인 회생사건이 2007년 29건에서 2009년 193건으로, 2016년에는 404건으로 늘었다. 이러한 회생사건의 증가는 기존 경영자 관리인 제도가 회생신청을 유도한 증거로 보면서, 점차 기존 경영인을 관리인 선임하는 관행이 확립되고 있다고 보기도 한다.<sup>272</sup>

기존 경영자 관리인 제도는 도산신청의 지연 방지 이외에도, 기존에 있던 경영자가 채무자 회사의 사정을 잘 알고 있으므로 경영 상황을 파악하는 데 시간이 더 필요하지 않기 때문에 경영 정상화에 도움이 된다는 장점도 있다.<sup>273</sup> 외부의 제3자를 관리인으로 선임할 경우, 경영진이 개인적으로 아는 거래관계와 경영진이 가지고 있는 노하우가 사라지게 되면서 경영이 더 어려워질 수 있다.<sup>274</sup> 이처럼 기존 경영진을 관리인으로 선임하면 거래처와 같은 인적 네트워크와 경영 노하우를 활용할 수 있다는 장점도 있다.

## (2) 기존 경영자 관리인 제도의 도산신청 지연 방지 효과

소유와 경영이 분리된 회사의 전문경영진이라면 경영진으로 더 유입될 수도 있는 기존 경영자 관리인 제도를 선호할 수도 있다. 그러나 지배주주는 회생절차를 신청하게 되면 보유주식의 대부분이 감자된다. 기존 경영자 관리인 제도에서 지배주주가 여전히 경영권을 행사하고 경영진으로

<sup>270</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 219면.

<sup>271</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 211면. 2013년 서울지방법원이 기존 경영자를 관리인으로 선임하거나 관리인을 아예 선임하지 않은 건수는 총 개시결정 205건 중 192건이었으며, 제3자를 관리인으로 선임한 건수는 8건에 불과했다.

<sup>272</sup> 유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010, 40면; 대법원, 사법연감, 2007년호, 2009년호, 2016년호. 전국적으로는 법인회생사건 접수건수는 2007년 116건에서 2009년 660건, 2016년 925건으로 증가하였다.

<sup>273</sup> 유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010, 36면.

<sup>274</sup> 구분천, 기업퇴출의 경제분석과 개선방안, 한국개발연구원, 1998, 133면.

서 보수를 받을 수 있더라도, 지배주주의 부의 상당 부분을 구성하는 주식은 크게 감소될 수 있다. 자신의 부가 감소되는 것을 싫어할 것이기 때문에 지배주주는 기존 경영자 관리인 제도에도 불구하고 회생절차의 신청을 선호하지 않을 것이다.

이러한 이유 때문에 지배주주는 기존 경영자 관리인 제도에도 불구하고 회생신청을 선호하지 않고 있다. 기존 경영자 관리인 제도는 이러한 한계가 있기 때문에, 부실기업의 도산신청 지연을 막기 위해서는 기존 경영자 관리인 제도보다는 도산신청 의무를 부과하거나,<sup>275</sup> 경영진 교체형 도산절차를 채택하는 것이 적합할 수 있다.<sup>276</sup>

#### 제4절. 소결

회생가능성이 없을 정도로 부실해졌는데도 불구하고 도산신청을 하지 않아서 회사가치가 하락하였다면, 이사의 선관주의의무 위반에 해당될 수 있다. 그러나 도산신청 그 자체로 인해 회사의 가치가 크게 하락하기 때문에 도산신청을 미루는 것이 이사의 의무 위반이 되지 않는다고 볼 수도 있다. 설사 이것이 이사의 선관주의의무 위반라고 하더라도 이사와 회사 간에 이해상충이 없다면 경영판단의 원칙이 적용되기 때문에 이사의 의무 위반을 입증하기 어렵다. 또한 배상을 받더라도 회사가 채무초과를 벗어나지 못한다면, 채권자에게 이익이 될 뿐이기 때문에 주주가 손해배상을 청구할 유인이 크지 않다. 또한 도산신청 이후에는 주주 대표소송을 유지할 수 없다는 점도 걸림돌이다.

다음으로 채무자회생법의 부인권은 거래상대방들이 부실기업과 거래하는 것을 기피하게 만들어서 부실기업의 도산신청의 지연을 방지하는 기능을 하고 있다. 거래상대방들이 부실기업과 거래를 했는데, 추후 도산신청을 하게 되고 당해 거래가 부인될 경우, 거래상대방들은 손해를 입게 되기 때문에 부실기업과 거래를 기피하게 된다. 이로 인해 부실기업은 어

---

<sup>275</sup> 김재형, “관리인 제도의 개선방안에 관한 검토: 미국의 DIP 제도의 수용문제”, BFL, 제9호, 27면.

<sup>276</sup> John Armour, Brian R. Cheffins, David A. Skeel, Jr., Corporate Ownership Structure and the Evolution of Bankruptcy Law: Lessons from the United Kingdom, 55 Vand. L. Rev. 1699, 1733(2002).

떨 수 없이 도산신청을 하게 된다. 그러나 부인권의 행사로 인해 손해를 입는 자는 회사의 주주와 경영진이 아니라 회사의 거래 상대방들이기 때문에, 회사 외부의 당사자들이 거래를 기피함으로써 도산신청을 하도록 하는 간접적인 효과만을 기대할 수 있다. 또한 부인권을 행사하기 위해서는 파산관재인과 관리인은 사후적으로 소송비용을 들여 소를 제기하거나 개별적으로 협상을 해야 한다. 부인권을 행사하는 데 비용과 시간이 들기 때문에 부인권의 요건을 충족한 모든 경우에 부인권을 행사하기 어렵다. 이 때문에 거래상대방들은 부인권이 행사될 수 있는 상황에서도 거래를 할 유인이 생기게 될 것이다. 이로 인해 부인권이 도산신청의 지연을 막는 역할은 한계가 있는 것이다.

마지막으로 채무자회생법상 회생절차를 신청하면 기존 경영인을 관리인으로 선임하여 회생신청을 유도하고 있다. 그러나 지배주주의 입장에서는 회생신청 이후 보유주식이 큰 폭으로 감자되기 때문에 회생신청을 여전히 기피할 유인이 있게 된다. 이처럼 우리나라의 상법과 채무자회생법은 부실기업의 도산신청의 지연을 막는 제도를 일부 두고 있지만, 충분하지 못하다. 그로 인해 회생가능성이 없는 부실한 기업들이 도산신청을 미루더라도 이를 막기 어려운 상황으로 보인다.

## 제4장. 사적 자치를 통한 도산신청 지연 방지와 그 한계

앞에서 보았듯이 부실기업이 도산신청을 지연하더라도 이사에게 법적 책임을 묻기는 어렵다. 그러나 은행은 대출약정시 차입기업과 채무특약을 약정할 수 있으며, 감시능력이 있기 때문에 차입회사가 부실해지면 대출을 회수하여 손실을 최소화하고, 결과적으로 부실한 차입회사가 도산신청을 하도록 만들 수 있다. 이 밖에도 이사의 보수 일부를 채권으로 지급한다면 부실기업의 도산신청 지연을 막을 수 있을 것이다. 여기서는 채무특약과 채권(債權)형 보수와 같은 시장 자율적인 계약을 통해 도산신청의 지연을 방지하는 것이 가능한지를 검토해 보고자 한다.

### 제1절. 회사와 채권자간의 계약을 통한 도산신청 지연 방지 가능성

#### 1. 회사와 은행의 계약을 통한 도산신청 지연 방지 가능성

##### (1) 채무특약의 목적과 종류

채권자는 자금을 대여하는 계약을 체결할 때, 채무불이행에 대비하여 대출특약(covenant)을 설정하기도 한다. 대출특약은 대출 약정시 대출채무자가 특정한 행위를 하기로 약정하거나, 특정한 행위를 하지 않기로 약정하는 것을 의미한다.<sup>277</sup> 대출특약 가운데 대표적인 것이 채무특약(financial covenant)이다. 채무특약은 차입회사의 재무구조가 일정한 재무기준을 준수하도록 하고, 이를 준수하지 못하면 기한의 이익을 상실시키는 등 대출을 회수할 수 있는 약정을 의미한다.<sup>278</sup> 채권자는 대출계약을 체결할 때 채무특약을 설정하게 되면, 대출채무자의 경영 상황 악화를

<sup>277</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 283p. 역사적으로 영국과 미국에서 많이 이용되었는데, 최근에는 유럽 대륙에서도 많이 이용되고 있다고 한다.

<sup>278</sup> 박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014, 136면.

빠르게 파악하여 대책을 세울 수 있기 때문에,<sup>279</sup> 채무불이행의 가능성을 줄일 수 있게 된다.

채무특약을 설정하는 협상을 위해서는 시간과 비용이 소요되지만, 경영이 지나치게 악화되기 전에 채권자가 이를 파악하여 대책을 세울 수 있기 때문에 금리를 낮출 수 있다. 채무특약을 통해 채무자는 대출금리를 낮출 수 있고 채권자는 채무불이행의 위험을 줄일 수 있기 때문에, 채권자와 채무자 모두에게 이익이 될 수 있다.<sup>280</sup>

채무특약은 다양한 종류가 있다. 일반적으로 채무특약은 특정한 사항을 금지하는 소극적 채무특약(negative covenants)과 특정한 행위를 할 것을 약정하는 적극적 채무특약(affirmative covenants)으로 구분할 수 있다.<sup>281</sup> 소극적 채무특약은 대출채무자의 재무구조 악화 방지를 위해 채무자가 일정한 재무수준을 유지하도록 강제하는 약정 또는 특정한 행위를 금지하는 약정이다. 재무수준을 일정한 기준으로 유지하는 채무특약을 설정할 경우, 채무자의 부채비율, 자기자본비율, 순자산액, 이익 등을 기준으로 채무특약을 설정하는 경우가 많다. 특정한 행위를 금지하는 약정으로는, 차입 등을 통한 채무부담, 담보제공, 보증 등의 제한 등이다.<sup>282</sup> 또한 투자를 일정한 수준으로 제한하는 채무특약, 배당과 자사주 매수와 같은 주주 환원정책을 일정한 수준으로 제한하는 채무특약도 채무유발 제한약정에 포함된다. 채권자의 채권이 도산절차에서 회식화되거나 후순위화 되는 것을 막기 위해 후속 자금조달을 제한하는 채무특약도 이러한 채무유발 제한약정의 한 유형으로 볼 수 있다. 또한 자산매각을 제한하는 채무특약도 있다. 회사의 자산을 시장가격에 매각하더라도, 회사의 자산을 부분적으로 매각하게 되면 회사 전체의 기업 가치가 하락할 수 있기 때문에 이를 제한하는 채무특약을 설정하기도 한다.<sup>283</sup>

---

<sup>279</sup> Michael Jensen, William Meckling, Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, 3 J. Fin. Econ. 305, 337-339(1976).

<sup>280</sup> Sarah Paterson, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 Eur. Bus. Org. L. Rev. 497, 505(2016).

<sup>281</sup> William Bratton, Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39, 49-50(2006).

<sup>282</sup> 박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014, 137면.

<sup>283</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 287p.

다음으로 적극적 재무특약은 채무자가 특정한 행위를 하도록 합의한 재무특약이다. 예를 들어 채권자를 위해 특정한 재무정보의 공개를 약정하는 것을 사전에 약정하기도 한다.<sup>284</sup> 이러한 재무정보 공개 약정은 차입회사가 채권자에게 재무제표의 사본이나 기타 중요한 정보를 전달할 것을 내용으로 하는데, 채권자의 차입회사 감시에 중요한 역할을 한다.<sup>285</sup>

## (2) 미국과 영국에서 은행 재무특약의 도산신청 지연 방지 기능

재무특약을 설정하는 자금을 대여해주는 채권자라면 누구나 할 수 있지만, 재무특약을 설정하는 가장 중요한 채권자는 은행이다. 여기서는 은행이 재무특약을 통해 부실한 차입회사에게 구조조정을 요구할 수 있다는 점과, 회생불가능한 차입회사에 대해서는 대출을 회수하여 도산신청을 할 수 밖에 없도록 하는 점을 살펴보고자 한다.

### 1) 재무특약과 차입회사의 도산신청 지연 방지 기능

은행은 재무특약을 통해 차입회사의 재무구조의 악화를 적시에 파악할 수 있으며, 채무자를 확실하게 감시하여 자기 자신을 보호할 수 있게 된다. 또한 경영이 악화된 차입회사에 대해서는, 재무특약에 따라 대출을 회수하여 손실을 최소화할 수 있다. 채권자가 회생가능성이 없는 차입회사에 대해서 대출을 회수한다면, 그 차입회사는 어쩔 수 없이 도산신청을 할 수 밖에 없게 된다.

나아가 재무특약을 위반한 경우에, 은행은 더욱 강력한 협상력을 가지게 된다.<sup>286</sup> 대출은행은 차입회사의 경영이 악화되면 재무특약을 통해, 보다 강력한 협상력을 가지고 차입회사에게 구조조정을 요구할 수 있다. 이처럼 재무특약은 은행이 차입회사의 일정한 행동을 통제하는 역할을 하

---

<sup>284</sup> Edward Rock, Adapting to the New Shareholder-Centric Reality, 161 U. Pa. L. Rev. 1907, 1930(2013).

<sup>285</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 285p.

<sup>286</sup> Anil Hargovan, Timothy Todd, Financial Twilight Re-Appraisal: Ending the Judicially Created Quagmire of Fiduciary Duties to Creditors, 78 U. Pitt. L. Rev. 135, 164(2016)



며, 주주와 채권자의 대리인 문제를 완화하는 역할을 하고 있다.<sup>287</sup> 대신 차입회사의 입장에서는 채무특약을 약정하여 경영자는 재량을 일부 포기하는 대신 낮은 금리로 대출을 받을 수 있게 된다

물론 은행은 채무특약을 약정하지 않더라도 채무자를 감시할 수 있다. 은행은 차입회사에게 일회적으로 대출하는 것이 아니라, 상당한 기간 동안 계속 대출을 하는 경우가 많다. 그에 따라 은행은 차입회사와 사전에 채무특약을 약정하지 않더라도 담보대출 채권의 관리 등을 이유로 경영을 감시할 수 있다. 차입회사의 경영이 악화될 경우 채권자 은행은 원리금의 탕감이나 만기의 유예 등을 조건으로 차입회사의 자산매각과 구조조정 등을 요구할 수 있다. 채권자은행이 소수 또는 단독일 경우 충분한 정보와 강한 협상력을 바탕으로 구조조정과 원리금 탕감 및 유예 협상을 할 수 있다.<sup>288</sup>

그러나 채무특약을 설정하였다면, 차입회사를 상시적으로 감시할 수 있으며 구조조정도 더욱 강력하게 요구할 수 있을 것이다. 채무특약을 통해 차입회사의 재무구조 악화를 적시에 파악하기 전에, 지나치게 경영이 악화되기 전에 차입회사에 인원감축, 자산매각과 같은 자율적인 구조조정을 할 수 있게 된다. 선제적인 구조조정을 촉진하는 역할을 하는 것이다. 이와 같은 은행의 차입회사 감시는 차입회사의 재무구조를 건전하게 유지하는 데 중요한 역할을 하며, 회사의 재무구조를 건전하게 유지하게 하여 다른 채권자와 주주에게도 이익이 된다.<sup>289</sup> 즉 은행의 차입회사 감시는 채권시장과 자본시장의 원활한 작동에 기여하고 있는 것이다.

또한 채무특약을 위반한 차입회사 중 회생가능성이 없는 차입회사는 어쩔 수 없이 도산신청을 할 수 밖에 없다. 차입회사가 채무특약을 위반했더라도 회생가능하다고 은행이 판단한다면, 추가로 자금을 대출하거나 만기를 연장하면서 구조조정을 요구할 것이다. 반면 은행이 판단하기에

---

<sup>287</sup> Edward Rock, Adapting to the New Shareholder-Centric Reality, 161 U. Pa. L. Rev. 1907, 1931(2013).

<sup>288</sup> Victor Brudney, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821, 1825(1992).

<sup>289</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 297p; Frederick Tung, The New Dearth of Contract, 57 Emory L. J. 809, 838(2008): 은행의 차입회사 감시를 하면 회사채와 같은 기타 다른 채권의 상환을 감시하는 효과를 가져오기 때문에, 다른 채권자들에게도 긍정적인 외부효과를 창출한다.

차입회사가 회생할 수 없을 정도로 경영이 악화되었다고 판단한다면, 재무특약에 따라 대출을 회수하거나 추가 대출을 중단할 것이다. 이러한 상황이 된다면 차입회사는 어쩔 수없이 도산신청을 하게 될 것이다. 이처럼 재무특약은 은행이 차입회사의 재무구조 악화 사실이 빨리 알 수 있게 해 주어서, 부실기업이 도산신청을 미루는 것을 막는 역할을 하는 것이다.

## 2) 미국에서 재무특약을 통한 도산신청 지연 방지

미국에서는 재무특약을 이용한 은행의 차입회사 감시와 도산신청의 지연방지가 특히 중요하다. 미국 대부분의 주는 주식회사를 자신의 주로 유치하기 위해 최저자본금 규정을 폐지하는 등 경영자 친화적인 회사법을 제정한 결과 회사법상 채권자 보호 규정이 엄격하지 않다.<sup>290</sup> 회사법이 채권자를 강력하게 보호하지 않기 때문에 은행은 대출을 할 때, 자신들을 보호하기 위한 재무특약을 약정하여 차입회사를 감시하는 것이 일반적이다.<sup>291</sup>

미국의 은행들이 재무특약을 통해 차입회사를 적극적으로 감시하는 이유 가운데 하나는 대형 국책은행이 사실상 없기 때문이다. 1995년 기준으로 92개국에서 가장 큰 10대 은행의 소유구조를 조사하였는데, 전세계적으로 정부 소유 은행이 전체 은행 자산에서 차지하는 비율은 평균 41.6%였다. 대부분의 나라에서 정부가 소유한 은행의 비중이 상당히 크지만, 예외적으로 영국과 미국은 정부가 소유한 10대 은행이 없었다.<sup>292</sup> 민간은행에 부실채권이 발생하더라도, 국책은행이 있다면 민간은행의 부실채권을 국책은행이 인수해 줄 수 있다. 그러나 미국에서는 국책은행이

<sup>290</sup> Charles Whitehead, The Evolution of Debt: Covenants, the Credit Market, and Corporate Governance, 34 J. Corporation L. 641, 641-643(2009). Robert Clark, Corporate Law, 1986, 87p; William Bratton, Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39, 41(2006). 미국 회사법의 채권자 보호 규정에는 완화된 배당규제 정도만 있을 뿐이며, 실질적으로 무의미하다고 평가하고 있다.

<sup>291</sup> Charles Whitehead, The Evolution of Debt: Covenants, the Credit Market, and Corporate Governance, 34 J. Corporation L. 641, 641-643(2009).; William Bratton, Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39, 44(2006).

<sup>292</sup> Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei, Shleifer, Government ownership of banks, 57 J. Fin. 256, 272-273(2002).

없기 때문에 부실채권이 발생하게 되면 민간은행이 책임을 져야 한다. 국책은행이 없는 미국에서는 은행들이 엄격하게 기업의 대출을 감시할 유인이 큰 것이다.

차입회사의 재무구조가 악화되어 재무특약을 위반하게 되면, 미국 은행들은 사전에 약정한 재무특약에 따라 기한의 이익을 상실시켜 대출채권을 회수할 수 있다. 차입회사가 재무구조가 악화되어 재무특약에서 정한 재무비율을 유지하지 못하게 되면 대출은행이 경영에 깊이 개입하게 된다.<sup>293</sup> 차입회사가 재무특약이 설정한 수준으로 재무구조가 악화되면 자금을 더 이상 구할 수 없는데, 만약 은행과 협의가 제대로 이루어지지 않는다면 어쩔 수 없이 도산신청을 하게 될 것이다.

대신 대출은행은 경영진과 협의가 이루어진다면 원리금 상환 요구를 자제하는 대신, 경영진을 교체하거나 자산매각, 사업확장의 중단 등 다양한 구조조정을 유도하기도 한다.<sup>294</sup> 예를 들어 재무특약 위반 이후 독립적인 사외이사가 24% 증가하였는데, 대부분의 이사들은 채권자와 관련이 있는 인물이었으며, 채권자와 긴밀한 대출관계가 있을수록 독립적인 이사들을 많이 선임하였다.<sup>295</sup> 또한 재무특약 위반 이후 이사가 새로 선임된 회사에서는 최고경영진 보수에서 현금이 차지하는 비중이 줄었는데, 이는 채권자를 보호하기 위해 현금 지출을 조금이라도 줄인 결과인 것이다.<sup>296</sup> 은행이 경우에 따라서는 최고경영진을 교체하는 데 중요한 역할을 하기도 한다. 미국에서 차입회사가 미국 연방 파산법 제11장의 회생형도산절차를 신청할 경우 경영진은 계속 경영을 할 수 있지만, 은행 측의 요구로 도산절차의 신청 전후에 기존의 경영진이 해임되는 경우가 많

---

<sup>293</sup> Douglas G. Baird, Bob Rasmussen, Private Debt and the Missing Lever of Corporate Governance, 154 U. Pa. L. Rev. 1209, 1211-1212(2006).

<sup>294</sup> Douglas G. Baird, Bob Rasmussen, Private Debt and the Missing Lever of Corporate Governance, 154 U. Pa. L. Rev. 1209, 1212(2006). 2003년 Krispy Kreme의 재무구조가 급격히 악화되었는데, 債務者회사는 재무특약에 정한 재무비율 위반으로 기한의 이익을 상실할 상황이었다. 이에 대출은행은 이사회와 협의하여 최고 경영진을 교체하고 대신 원리금 상환을 요구하지 않은 사례가 있다.

<sup>295</sup> Daniel Ferreira, Miguel Ferreira, Beatriz Mariano, Creditor Control Rights and Board Independence, ECGI - Finance Working Paper, 2016, 20p.

<sup>296</sup> Daniel Ferreira, Miguel Ferreira, Beatriz Mariano, Creditor Control Rights and Board Independence, ECGI Finance Working Paper, 2016, 38p.

다.<sup>297</sup> 은행의 요구로 새로 선임된 이사들은 기존의 경영진들과 달리 주주의 이익만을 위해 도산신청을 미루기보다는 채권자 은행의 이익을 위해 도산신청을 적극적으로 고려할 것이다.

미국 은행은 채권자와 주주의 이해관계가 더욱 첨예하게 대립할 수 있는 가족기업에 대해 재무특약을 더욱 엄격하게 요구하는 경향이 있다. 미국의 S&P 500대 기업에 대한 은행 대출 중 재무특약이 한 개라도 있는 대출은 가족기업 가운데에는 47.8%였으며, 가족기업이 아닌 기업은 40.8%였다. 가족기업은 평균 1.257개의 재무특약을 체결한 반면, 가족기업이 아닌 기업에서는 평균 0.941개의 재무특약을 체결하였다.<sup>298</sup> 다른 요인들을 통제하더라도 가족기업 여부는 재무특약을 늘리는 역할을 하고 있다.<sup>299</sup>

다만 미국에서 재무특약을 통한 은행의 개입은 법적인 한계가 있다. 재무특약이 특정한 행위를 요구하여 은행이 부실회사의 경영에 깊이 영향력을 행사하여, 회사법상 지배자로 간주될 수 있을 정도에 이르면, 은행은 부실해진 대출회사의 이사로서 책임을 질 수 있다.<sup>300</sup> 또한 은행이 차입회사의 지배자로 인정될 경우 연방증권법상 차입회사의 이사와 같은 책임을 지게 된다. 이 경우 대출은행은 연방증권법상 일차적 책임(Primary liability)을 질 수 있으며, 차입회사 이사의 행위를 교사 또는 방조한 경우 이차적 책임을 질 수도 있다.<sup>301</sup> 또한 은행이 차입회사의 지

---

<sup>297</sup> Stuart Gilson, Management turnover and financial distress, 25 J. Fin. Econ. 241,242(1989). 일반 기업에서 경영진이 교체되는 비율은 연평균 19%이지만, 도산신청이나 워크아웃을 경험한 기업에서 경영진이 교체되는 비율은 연평균 52%나 되었다. 미국에서 1979년부터 1984년 사이의 381개 상장회사를 조사한 결과이다.

<sup>298</sup> Mark Bagnoli, Hsin-Tsai Liu, Susan Watts, Family firms, debtholder-shareholder agency costs and the use of covenants in private debt, 7 Annals of Fin. 477, 488(2011).

<sup>299</sup> Mark Bagnoli, Hsin-Tsai Liu, Susan Watts, Family firms, debtholder-shareholder agency costs and the use of covenants in private debt, 7 Annals of Fin. 477, 492-505(2011).

<sup>300</sup> Margaret Hambrecht, Douglas-Hamilton, Creditor Liabilities Resulting from Improper Interference with the Management of a Financially Troubled Debtor, 31 Bus. Law. 343, 343-346(1975).

<sup>301</sup> Margaret Hambrecht, Douglas-Hamilton, Creditor Liabilities Resulting from Improper Interference with the Management of a Financially Troubled Debtor, 31 Bus. Law. 343, 352-358(1975). 예를 들어 은행이 차입회사의 지배자로 인정될 경우, 대출은행이 차입회사의 증권을 공개시장에서 매각하기 위해서는 1933년 증권거래법(Securities Act 1933) 제2조 제11호와 동법 제5조 따라 증권신고서를 연방 증권위원회에 등록해야 한다.

배자로 인정될 경우 은행이 보유한 이사가 보유하는 채권과 함께 평가될 수 있으며, 이 경우 도산절차에서 형평법상의 후순위화가 되는 불리한 상황에 처할 수 있다.<sup>302</sup> 이처럼 은행이 지나치게 경영에 개입하여 회사의 지배자로 간주되면 은행은 주주와 채권자로부터 손해배상책임을 질 수 있기 때문에, 미국의 은행은 지나치게 특정한 행위를 요구하는 적극적 재무특약을 삼가하는 경향이 있다.<sup>303</sup>

이처럼 미국에서는 재무특약은 지난 100여년간 다양한 사정을 반영하면서 시장에서 발전해 왔다. 대출채무자인 기업들이 재무특약을 회피하여 채권자인 은행이 손실을 입게 되면, 은행은 추후 이를 반영하여 재무특약을 개선하면서 재무특약이 발전해 왔다.<sup>304</sup> 미국 델라웨어 법원은 재무특약 등 채권자의 자구 가능성을 높게 평가하며 담보나 강력한 재무특약과 같은 계약을 통해 채권자는 스스로를 보호할 수 있으며, 설사 이러한 것들이 있음에도 불구하고 채권자가 손해를 입었다면 그 금액은 극히 작을 것이라고 보았다.<sup>305</sup>

### 3) 영국에서 재무특약을 통한 도산신청 지연 방지

나라마다 채권자와 채무자간에 많이 약정하는 재무특약의 종류는 다르지만,<sup>306</sup> 미국 못지 않게 영국의 은행도 재무특약을 많이 체결한다. 영국의 은행은 재무특약을 약정하여 주기적으로 차입회사의 재무구조를 점검하는 권한을 가지는 경우가 많으며, 차입회사가 부실해질 경우 차입회사의 구조조정에 재무특약이 중요한 역할을 한다.<sup>307</sup> 대출 기업의 재무구조가 악화될 경우 은행은 은행의 경영개선팀(Business Support Team)이

---

<sup>302</sup> Stuart Gilson, Michael Vetsuypens, *Creditor Control in Financially Distressed Firms*, 72 Wash. U. L. Q. 1005, 1005(1994).

<sup>303</sup> William Bratton, *Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process*, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39, 50(2006).

<sup>304</sup> William Bratton, *Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process*, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39, 44(2006).

<sup>305</sup> *Production Resources Group v. NCT Group, Inc.*, 863 A.2d 772, 789-790(Del. 2004).

<sup>306</sup> Franck Bancel, Usha Mittoo, Nalinaksha Bhattacharyya, *Cross-Country Determinants of Payout Policy: A Survey of European Firms*, 2005, SSRN working paper, 16p. 예를 들어 미국의 경영진 42%가 현금 대여 약정시 주주 배당 제한 특약이 중요하다고 대답했지만, 유럽의 경영진은 8%만이 중요하다고 대답하였다.

<sup>307</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 265p.

차입회사를 면밀히 감시하며, 회계법인에 독립적 경영평가(Independent Business Review)를 의뢰하는 것이 관행이다.<sup>308</sup> 은행은 회계법인의 경영평가에 따라 자산매각을 요구하거나 구조조정 전문가를 차입회사의 이사로 추천하기도 한다.<sup>309</sup> 과거에는 차입회사의 경영이 악화될 경우 청산하는 것이 관행이었지만, 최근에는 구조조정 전문가 시장이 발전하면서, 은행이 추천한 구조조정 전문가들이 차입회사의 경영 개선에 적극적인 역할을 하고 있다.<sup>310</sup> 은행의 요구에 따르지 않을 경우 차입회사는 자금 부족으로 지급불능에 직면할 수 밖에 없기 때문에 차입회사들은 대개 은행의 요구에 따른다.<sup>311</sup>

영국에서는 제6장에서 살펴볼 영국 도산법의 부당거래 책임이 있기 때문에, 부실한 차입회사가 도산신청을 지연하면 이사는 부당거래 책임에 따른 손해배상책임을 질 수 있다. 즉 영국 도산법 제214조는 이사에게 도산적 청산이 예견될 수 있는 상황이 되면, 도산신청과 같이 채권자의 손실을 최소화할 수 있는 조치를 취할 의무를 부과하고 있다. 이러한 규정이 있는데도 불구하고 영국 은행들은 재무특약을 통해 차입회사를 감시하고, 회생가능성이 없는 기업의 대출을 회수하고 있다.

영국 은행들이 재무특약을 통해 차입회사를 적극적으로 감시하는 이유를 설명하는 문헌은 많지는 않다. 영국 은행들이 재무특약을 통해 차입회사를 감시하는 이유로 추측할 수 있는 이유로 먼저 미국과 달리 영국은 기존 경영인이 도산신청 이후 경영권이 박탈되기 때문일 수 있다. 영국에서는 청산절차 또는 회생형 도산절차인 관리절차의 신청 이후 기존의 경영진은 경영권을 박탈되기 때문의 도산절차의 신청에 소극적일 수 있다. 이러한 이사들의 유인을 알고 있는 은행들로서는 차입계약을 체결할 때 재무특약을 설정하여 재무구조의 악화를 빨리 파악하고 차입기업의 재무구조가 악화되면 대출채권을 조속히 회수할 유인이 있는 것이다.

---

<sup>308</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 266-267p; Sarah Paterson, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 497, 506(2016).

<sup>309</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 267-268p.

<sup>310</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 268p.

<sup>311</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 267p; Sarah Paterson, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 497, 506(2016).

다음으로 부당거래 책임에 따른 이사의 손해배상액은 담보채권자의 배당 재원으로 귀속되지 않기 때문일 수 있다. 영국 도산법 제176ZB조에 따라 부당거래 책임이 인정된 이사의 손해배상액은 무담보채권자의 배당 재원으로 사용되고, 은행과 같은 담보채권자에게 배당재원으로 사용되지 않는다. 영국의 은행들은 대부분 담보채권자들이기 때문에 부당거래 책임이 채권회수율을 높이는데 큰 도움이 되지 않는 것이다. 그에 따라 은행들은 차입회사의 부실징후를 빠르게 파악하여, 구조조정이나 채권의 회수 등과 같은 조치를 할 필요가 있는 것이다.

마지막으로 영국도 미국처럼 대형 국책은행이 사실상 없기 때문에,<sup>312</sup> 재무특약의 약정에 적극적인 것으로 보인다. 대형 국책은행이 없기 때문에 차입회사가 도산절차를 신청하게 되어 채권 회수율이 떨어지게 되더라도, 정부의 은행 지원을 기대하기 어려울 것이다. 정부의 부실기업 지원이 적기 때문에 영국의 은행들은 재무특약과 주기적인 기업 평가를 통해 차입회사를 엄격하게 감시할 유인이 있을 것이다.

### (3) 우리나라 은행의 재무특약 이용의 한계

우리나라 은행도 엄격한 재무특약을 체결한다면, 평상시에도 차입회사의 경영을 감시하면서 기업이 부실해질 경우 구조조정을 유도할 수 있을 것이다. 만약 은행이 재무특약을 위반한 기업의 생존가능성이 없다고 판단하여 만기 연장을 중단한다면, 어쩔 수 없이 차입회사는 도산신청을 하게 될 것이다. 여기서는 우리나라 은행이 실제로 이러한 역할을 하고 있는지를 살펴보고자 한다.

#### 1) 부실기업에 대한 자금지원과 중소기업에 대한 보증 제도

##### (가) 부실기업에 대한 정부의 자금지원 유인

대기업이 도산절차를 신청하면, 그 기업이 있는 지역의 많은 근로자들이 실업에 빠지고 지역경제가 일시적으로 악영향을 받는 문제가 발생할

<sup>312</sup> Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei, Shleifer, Government ownership of banks, 57 J. Fin. 256, 272-273(2002).

수 있다.<sup>313</sup> 특히 실업에 큰 영향을 준다. 도산절차를 신청했다고 해서 근로기준법 제24조 제1항의 정리해고 요건을 언제나 충족하는 것은 아니지만,<sup>314</sup> 많은 도산기업들이 정리해고의 요건을 충족하여 정리해고를 한다. 특히 우리나라는 노동시장이 경직적이어서 해고 이후 구직이 어렵기 때문에 노동자들은 해고가 수반되게 마련인 도산신청에 반대한다. 우리보다 구직이 쉬운 미국에서도 회사가 도산절차를 신청하면 노동자의 임금은 평균 10% 감소하고 6년이 지나야 도산 신청 전 임금을 회복한다.<sup>315</sup> 우리나라는 미국보다 구직이 어렵기 때문에 도산신청 시 정리해고되면, 장기간 실업에 빠질 수 있다. 이 때문에 2009년 쌍용자동차 사태처럼, 도산신청과 정리해고를 하는 기업에서는 노조가 정부의 지원을 요구하며 심각한 노사 갈등이 발생하기도 한다.

부실기업의 노동자들과 부실기업이 있는 지역주민과 같은 이익집단들은 정부에게 부실기업의 연명을 위한 자금지원을 요구하기 때문에, 정부는 경제적으로 회생가능성이 없는 부실기업에 자금을 지원하기도 한다.<sup>316</sup> 이익집단의 요구에 따라 정부가 부실기업에게 자금을 지원한다면, 부실기업은 도산절차를 신청하지 않고 계속 경영을 할 수 있을 것이다.<sup>317</sup>

부실기업이 정부에 구제금융을 요구하여 자금을 지원받아 도산신청을 회피하는 것은, 우리나라뿐만 아니라 미국 등 다른 나라에서도 있는 일이다.<sup>318</sup> 예를 들어 2008년 경제 위기 당시 미국 정부는 GM, 크라이슬러 등을 지원했는데, 미국 정부의 지원이 기업의 경영을 개선하기보다는 현상 유지를 하고 경제적 충격을 줄이는 데 불과했다는 비판이 제기된 바 있다.<sup>319</sup> 또한 미국 정부는 2008년 금융위기 직후 경제적인 어려움에 빠

<sup>313</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 145p.

<sup>314</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014, 160면; 박승두, “회생절차 진행기업 노동자의 해고요건”, 노동법학, 제29권, 2009, 160-161면.

<sup>315</sup> John Graham, Hyunseob Kim, Si Li and Jiaping Qiu, *The Reallocation Employee Costs of Corporate Bankruptcy*, 2015, SSRN Working Paper, 32p. 6년 동안 감소한 임금의 총액은 평균적으로 파산신청 전 연간 임금의 63%에 달한다.

<sup>316</sup> 고동수, 退出障壁除法를 위한 破産關聯制度의 改善方案, 산업연구원, 1998, 10면.

<sup>317</sup> Müge Adelet McGowan, Dan Andrews, *Insolvency Regimes and Productivity Growth: A Framework for Analysis*, OECD, 2016, 12p.

<sup>318</sup> David A. Skeel, Jr, *Bankruptcy Phobia*, 82 Temple L. Rev. 333, 340-341(2009).

<sup>319</sup> David A. Skeel, Jr, *Bankruptcy Phobia*, 82 Temple L. Rev. 333, 334(2009).



진 기업을 지원하기 위해 제정된 "미국재건 및 투자확대법"(American Recovery and Reinvestment Act 2009)에 근거한 기업 지원에 대해서도 비슷한 비판이 있었다. 즉, 이 법률에 근거하여 지원은 받은 기업들을 분석해 보면, 기업의 수익성이 낮더라도 정부에 로비자금을 많이 지출할수록 지원을 많이 받았다고 한다.<sup>320</sup> 부실기업일수록 로비와 같은 지대 추구 행위를 늘리게 되어 정부의 지원을 받게 된 것이다.<sup>321</sup>

정부는 생산성이 아니라 이익집단의 요구에 따라 의사를 결정하기 때문 비효율적인 기업을 지원한다는 문제는 우리나라뿐만 아니라 다른 나라에서도 발생하고 있다. 세계 35개국 정부의 기업 지원을 살펴 보면, 정부와 관련이 없는 기업에 비해 정부의 지원을 받을 확률이 높았다.<sup>322</sup> 또한 자금 지원을 받은 기업의 전후 5년간의 자산수익률(ROA)을 살펴보면, 정부와 긴밀한 관련이 있는 기업은 정부와 관련 없는 기업보다 성과가 저조했다.<sup>323</sup> 즉 정부는 비효율적인 기업이라도 정부와 관련이 있는 기업을 지원하고 있는 것이다. 이처럼 어느 나라 정부나 정도의 차이는 있지만 부실기업의 노동자와 부실기업이 있는 지역의 주민과 같은 이익집단의 요구 때문에 부실기업을 지원하기도 하며, 그 과정에서 생존가능성이 없는 비효율적인 기업을 지원하기도 한다.

#### (나) 국책은행을 통한 부실 대기업 자금 지원

<sup>320</sup> Manuel Adelino, Serdar Dinc, Corporate Distress and Lobbying: Evidence from the Stimulus Act, 114 J. Fin. Econ. 256, 257(2014). 당시 경영 상태가 취약한 부실기업일수록 정부에 로비 자금을 많이 지출하였으며, 로비 자금을 많이 지출한 부실기업일수록 성장촉진법에서 많은 지원을 받았다.

<sup>321</sup> Manuel Adelino, Serdar Dinc, Corporate Distress and Lobbying: Evidence from the Stimulus Act, 114 J. Fin. Econ. 256, 257(2014).

<sup>322</sup> Mara Faccio, Ronald W. Masulis, John J. McConnell, Political Connections and Corporate Bailouts, 61 J. Fin. 2597, 2611-2615(2006). 정부와 관련이 있는 기업 450개와 그렇지 않은 기업 450개를 비교하였는데, 정부와 관련이 있는 기업이란 대주주, 대표이사, 주요 임원 중에 정부의 주요 직책을 맡은 기업을 의미한다. 정부와 관련이 있는 기업 450개 중에 51개 기업이 정부의 지원을 받았으며, 정부와 관련이 없는 기업 450개 중에는 20개 기업이 정부의 지원을 받았다.

<sup>323</sup> Mara Faccio, Ronald W. Masulis, John J. McConnell, Political Connections and Corporate Bailouts, 61 J. Fin. 2597, 2618(2006). 정부의 지원을 받기 전 2년부터 정부의 지원을 받은 후 2년까지 총 5년간 회사의 자본수익률(Return on Asset)를 기준으로 기업의 성과를 판단하였다.

정부의 부실기업 중 부실대기업에 대한 지원은 주로 국책은행을 통해 이루어지고 있다. 은행들은 차입회사에 대해 개별적으로 신용위험평가를 통해 부실징후기업을 선별한 뒤, 기촉법상 워크아웃이나 자율협약 등을 통해 구조조정을 추진하고 있다.<sup>324</sup> 그런데 민간은행들은 최근 수익성을 중시하면서 대출대기업이 부실해지면 과거와 달리 대출을 연장하거나 추가로 자금을 대출해 주는 것을 기피하고 있다. 민간은행이 부실한 차입회사를 지원하는 것을 기피하고 있기 때문에, 민간 은행 대신이 경우 국책은행들이 부실대기업을 지원하고 있는 것이다.<sup>325</sup>

기촉법의 워크아웃이나 자율협약 단계에서 채무재조정을 할 때, 민간은행이 추가로 자금을 지원하는 것을 기피하면, 국책은행이 대신 기업에게 대출하는 방식으로 부실대기업을 지원하고 있다. 그 결과 2015년 6월말 기준으로 한계기업에 대한 은행의 신용공여액 118.6조원 중에 일반은행이 45.4조원, 국책은행으로 구성된 특수은행이 73.2조원을 보유하고 있다.<sup>326</sup> 은행 자산 규모가 일반은행이 국책은행보다 크다는 점을 고려하면, 국책은행이 민간 은행보다 부실기업을 많이 지원하고 있다는 점을 알 수 있다. 최근에는 추가 대출을 통한 지원뿐만 아니라, 여신의 출자전환과 신규 출자를 통해 자금을 지원하기도 하고 있다.<sup>327</sup>

그런데 국책은행이 자금을 지원한 기업을 살펴보면, 지원 이후에 경영성과 개선 효과가 낮았으며, 국책은행의 지원은 부실기업을 연명하게 하는 데 그친다는 비판이 있다. 2008년 이후 워크아웃을 개시한 상장회사 중에 국책은행이 주거래은행인 경우 워크아웃을 개시한 시점이 일반은행에 비해 2.5년 늦었으며, 자금 지원 규모도 상대적으로 컸다.<sup>328</sup>

국책은행이 민간은행의 부실차입회사를 지원한다면, 민간은행은 재무특약 등을 약정하여 부실차입회사로부터 대출을 회수할 필요가 크지 않을 것이다. 차입회사가 부실해지더라도, 만기가 돌아오는 민간은행의 대출자금을 국책은행으로부터 대출받아서 변제를 할 것이기 때문이다. 이러한

<sup>324</sup> 조대형, 기업구조조정 관련 주요 쟁점과 나아갈 방향, 국회입법조사처, 2016.

<sup>325</sup> 이데일리, 부실채권 산업은행에 떠넘기는 금융당국, 2016년 3월 22일.

<sup>326</sup> 한국은행, 금융안정보고서, 2016, 6월, 40, 41면.

<sup>327</sup> 하준, 구조조정 및 사업재편 관련 해외 제도 비교 분석, 산업연구원, 2016, 18-19, 28면.

<sup>328</sup> 남창우, 정대희, 부실 대기업 구조조정에 국책은행이 미치는 영향, KDI, 2015, 4면.

상황에서는 특정 은행이 채무특약을 약정할 것을 요구한다면, 대출을 원하는 기업은 다른 은행에서 대출을 받을 수 있다. 은행의 입장에서는 채무특약을 요구할 경우 대출을 할 기회를 상실할 수가 있기 때문에, 채무특약을 요구할 유인이 감소하게 될 것이다.

#### (다) 각종 보증기금의 중소기업 보증

우리나라 정부는 중소기업 대출을 촉진하기 위해 보증기금들을 설립하여 운영하고 있다. 신용보증기금법, 기술보증기금법 등에 근거하여 정부는 다양한 보증기금재단을 설립하여 중소기업 대출을 보증하고 있다. 설립 목적 그 자체는 바람직하지만 보증기금의 보증 때문에 채권은행은 엄격하게 차입회사를 감시할 유인이 감소한다. 보증기금이 보증해주면, 사후에 차입회사가 채무불이행을 하더라도 보증기금이 대신 변제하기 때문에 은행들은 시간과 비용을 들여서 엄격한 채무특약을 약정하여 대출을 관리할 필요성을 크게 느끼지 않을 것이다.

정부의 보증기금이 기업 대출에 대해 보증을 한 경우, 차입회사가 만기에 대출을 상환하지 못하더라도 보증기금이 은행에게 대출을 상환할 것이다. 은행의 입장에서는 차입회사가 부실해지더라도, 보증기금이 변제를 할 것이기 때문에 굳이 채무특약을 요구할 유인을 가지고 있지 않다.

특히 우리나라 보증기금의 보증 규모는 다른 나라에 비해 상당히 크다. 2011년 기준으로 우리나라의 정책보증의 GDP대비 비율은 5.7%로 일본의 6.2%보다는 낮지만, 이탈리아의 2.2%, 독일의 0.2%, 프랑스의 0.8% 미국의 0.4%보다 높다.<sup>329</sup> 2007년부터 2010년 기간에 중소기업 대출에서 정책보증이 차지하는 평균 비중은 14.6%로서 일본의 13.2%, 대만의 11.8%, 미국의 2.1%보다 높다.<sup>330</sup> 보증기금의 과도한 보증으로 인해 부실기업이 존속하고, 은행이 엄격한 채무특약을 약정할 유인이 줄어들 수 있다. 과도한 보증으로 인해 부실기업을 지원하고 존속시킨다는 문제는 우리나라뿐만 아니라 일본에서도 지적되고 있다. 일본에서도 정부의 지원을 받은 신용보증제도가 부실한 차입회사를 과도하게 지원한 결과 부실

<sup>329</sup> OECD, SME and Entrepreneurship Financing: The Role of Credit Guarantee Schemes and Mutual Guarantee Societies in Supporting Finance for Small and Medium-sized Enterprises, 2013, 8p.

<sup>330</sup> 금융위원회, 중소기업 「新보증체계」 구축, 2015, 2면.

기업이 존속한다는 비판이 제기되고 있다. 2009-2014년 사이에 신용보증기구의 적자액의 합계는 1.6조원에 이르는 막대한 규모임을 지적하면서, 신용보증기구를 폐업을 지원하는 제도로 전환해야 한다는 제안도 나왔다.<sup>331</sup>

## 2) 일반 은행의 만기연장 유인

차입회사가 도산신청을 하면, 은행은 대손비용을 인식해야 하고, 담당자는 법적인 책임에 직면할 수 있기 때문에, 부실한 차입회사의 만기를 연장하여 도산신청의 지연을 묵인하기도 한다.

### (가) 대손비용 인식의 기피

차입회사가 도산신청을 하면 은행은 대출채권금액의 일정액을 대손충당금으로 적립하고, 그만큼을 대손비용으로 인식해야 한다. 금융감독원의 자산건전성 업무해설서에 따르면 차입회사가 회생절차를 신청한 경우, 회수예상가액의 채권은 고정으로 평가해야 하며, 회수예상가액 이상의 대출채권은 추정손실로 평가해야 한다.<sup>332</sup> 은행업 감독규정 제29조 제1항 제1호 다목에 따르면 은행은 고정으로 분류된 대출금은 금액의 20% 이상을 대손충당금으로 적립해야 하며, 동항 마목에 따르면 추정손실로 분류된 대출금의 전액을 대손충당금으로 적립해야 한다. 이후 회생절차의 신청 이후에 회생계획안이 인가되면, 회생계획안에 따라 차입회사의 채무상환능력을 재평가하도록 규정하고 있다.<sup>333</sup> 차입회사가 파산신청을 하면 회수예상가능금액은 고정으로, 회수예상가액 초과부분은 추정손실로 분류한다.<sup>334</sup> 즉 차입회사가 도산신청을 하게 되면, 담보가 설정되어 있어서 채권회수가 가능한 금액은 20% 이상을 대손충당금을 적립해야 하며, 그 이외의 금액은 전액 대손충당금으로 적립하고 비용으로 인식해야 한다.

<sup>331</sup> 菅野健一, “我が国の倒産制度の現状と課題”, 千葉商大論叢, 제53권, 제2호, 2016, 238면.

<sup>332</sup> 금융감독원, 자산건전성 업무해설서, 2015, 35면.

<sup>333</sup> 금융감독원, 자산건전성 업무해설서, 2015, 35면.

<sup>334</sup> 금융감독원, 자산건전성 업무해설서, 2015, 15, 16면.

대손비용의 인식은 당해 연도 은행의 실적을 악화시키기 때문에, 은행은 부실한 차입회사의 도산신청을 기피하게 된다.<sup>335</sup> 아예 은행이 부실한 차입회사에 대해 만기를 연장해줄 유인도 있다.<sup>336</sup> 실제로 1990년대 초 일본의 은행들의 경영진은 이러한 이유로 차입회사 채권의 만기를 연장해 주는 사례가 있었다.<sup>337</sup> 은행의 경영진은 차입회사의 재무구조 악화가 일시적인 것으로 잘못 판단하여 지원해 주는 경우도 있다. 장기간의 호황이 지속된 직후인 1990년대 초 일본의 은행들은 당시 기업들의 재무구조 악화가 일시적인 현상으로 잘못 판단하고 만기를 연장하는 잘못을 범하였다.<sup>338</sup> 은행 경영진이 부실대출의 증가를 일시적인 현상으로 오인한다면, 이는 부실기업의 도산신청을 지연시키는 결과를 야기할 것이다.

또한 금융위기가 발생하여 많은 기업들의 재무구조가 악화되었을 때, 재무구조를 기준으로 채권의 만기를 연장하지 않을 경우 많은 기업들이 도산신청을 하게 될 것이다. 이는 은행의 재무건전성을 악화시킬 것이기 때문에, 금융위기 시에 은행은 부실한 기업의 만기를 연장해 주기도 한다. 실제로 유럽 중앙은행(ECB)의 은행 자산평가(Asset Quality Review)에 따르면 2008년 금융위기 이후 유럽의 많은 은행들이 부실기업 채권의 만기를 연장해 주었다.<sup>339</sup>

차입회사가 도산절차를 신청하면 은행은 대손비용을 인식해야 하는 것을 피하기 위해 오히려 차입회사에 자금을 추가로 대출하기도 한다.<sup>340</sup>

<sup>335</sup> 園尾隆司, “債務者の破産申立義務の歴史からみた倒産法制の課題”, 金融法務事情, 제 2012권, 2015, 17-18면. 일본도 우리와 비슷하게 도산신청 여부에 따라 일률적으로 대출 자산을 구분하고 있는데, 이것이 도산신청의 이용에 걸림돌이 된다고 한다. 이에 도산신청의 유도를 위해, 은행이 자율적으로 대출자산을 구분해야 한다고 주장하고 있다.

<sup>336</sup> 정대회, “부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과”, KDI경제전망- 2014 하반기, 2014, 66면; Timotej Homar, Heinrich Kick, Carmelo Salleo, What drives forbearance-evidence from the ECB Comprehensive Assessment, ECB Working paper, 2015, 3p.

<sup>337</sup> 田中亘, 借り手企業の破綻法制と銀行危機, 池尾和人編, 不良債権と金融危機, 慶應大学出版会, 2009, 148-149면. 은행의 불량채권 공시 제도가 확립된 1998년 3월까지 은행들은 부실대출을 대손상각하지 않고 자금을 지원해 주는 관행이 많았다. 이러한 일본 은행 경영진의 유인구조로 인해 부실대출의 해결이 느려지게 되었다.

<sup>338</sup> 田中亘, 借り手企業の破綻法制と銀行危機, 池尾和人編, 不良債権と金融危機, 慶應大学出版会, 2009, 149면.

<sup>339</sup> Timotej Homar, Heinrich Kick, Carmelo Salleo, What drives forbearance-evidence from the ECB Comprehensive Assessment, ECB Working paper, 2015, 13-15p.

<sup>340</sup> Muge Adelet McGowan, Dan Andrews, Insolvency Regimes and Productivity Growth: A Framework for Analysis, OECD, 2016, 12-13p.

일본에서 1990년대 초 버블 붕괴 이후, 일정 수준 이상의 부채가 있는 기업일수록 부채 증가율이 높았으며, 업종별로는 자산수익률이 낮은 건설과 부동산 기업의 부채가 빠르게 증가하였다. 이는 은행이 부실기업 대출의 만기를 연장해 주었을 뿐만 아니라, 추가로 자금을 지원해 준 증거로 해석되고 있다.<sup>341</sup>

만약 금융감독원이 은행의 부실채권을 적절하게 감독한다면, 은행이 회생가능성이 없는 부실기업의 대출 만기를 무분별하게 연장하는 것을 막을 수 있을 것이다. 그러나 어떠한 차입회사가 경제성이 없는지는 금융감독원보다 은행 경영진이 더 잘 알고 있는 정보(private information)이다. 따라서 은행이 만기를 연장하더라도 금융감독원과 같은 외부의 제3자는 그 기업이 부실기업인지를 정확하게 파악하기 어렵다.<sup>342</sup> 영국 중앙은행은 2008년 금융위기 이후 영국의 많은 상업은행들이 부실기업 채권의 만기를 연장했지만, 금융당국으로서는 은행이 대출유예를 얼마나 해주었는지를 알기 어렵다고 지적하였다.<sup>343</sup>

#### (나) 부실대출 담당자에 대한 엄격한 법적인 제재

대출 은행이 대출을 전액을 변제받지 못하면, 대출 담당 임직원은 법적인 책임을 질 수 있다. 차입기업이 은행 대출 채무를 변제하지 못할 경우, 대출 담당 임직원은 상법상 선관주의의무를 위반하여 책임을 지거나, 형법상 배임죄의 죄책을 질 수 있으며 금융감독법규상 징계도 받을 수 있다.<sup>344</sup> 또한 대출 담당 임직원은 은행의 내규에 따라 징계를 받거나 인사상 불이익을 받을 수 있으며, 은행의 내규에 따라 손해배상책임을 질 수도 있다.<sup>345</sup> 문제는 대출 담당임직원의 법적 책임의 기준이 명확하지 않아서 은행 대출 임직원들은 차입회사가 도산신청을 우려한다는 것이다.

<sup>341</sup> Toshitaka Sekine, Keiichiro Kobayashi, and Yumi Saita, *Forbearance Lending: The Case of Japanese Firms*, 21 *Monetary & Econ. Stud.* 69, 78(2003).

<sup>342</sup> Bruche Max, Llobet Gerard, *Preventing Zombie Lending*, 27 *Rev. Fin. Stud.* 923, 929(2014).

<sup>343</sup> Bank of England, *Financial Stability Report*, 2011, 6, 26p.

<sup>344</sup> 임치용, “회생절차의 현황과 개선방향”, 국가미래연구원 세미나 자료, 2015, 19면.

<sup>345</sup> 금융감독원, 은행 혁신성 제고를 위한 내부 평가·보상 등 관행 개선방안, 2014. 11.12, 5면.

대법원은 상당하고 합리적인 채권회수조치를 취하지 않고 대출할 경우, 대출은행의 이사에게 배임의 책임을 인정하고 있다. 즉, 회사의 이사가 자금을 대여하는데 있어, 타인이 채무변제능력을 상실하여 그에게 자금을 대여할 경우 회사에 손해가 발생하리라는 점을 충분히 알면서도 충분한 담보의 제공과 같은 상당하고도 합리적인 채권회수조치를 취하지 않고 만연히 대여할 경우, 이는 타인에게 이익을 얻게 하고 회사에 손해를 가하는 행위로서 회사에 대하여 배임행위가 성립한다고 판시하였다.<sup>346</sup>

물론 언제나 대출 담당자가 책임을 지는 것은 아니며, 금융기관 이사의 책임을 부정한 사례도 있다. 종합금융회사가 단기 자금 대출을 하였다가 추후 차입회사가 부도가 발생한 사안에서 연대보증인의 입보, 담보물의 설정 등 합리적인 범위에서 채권보전 조치를 취하였기 때문에 임무 해태가 아니라고 판시하기도 하였다.<sup>347</sup> 또한 대법원은 은행이 대출을 할 때 부정한 사례금의 수수나 정실관계 등이 개제되었다는 증거가 없을 뿐만 아니라 기업의 도산을 막고 정상적인 영업활동을 지원해주려는 것 외에 별다른 범죄의 동기가 발견되지 아니한 경우에는, 은행장에게 배임죄의 범의가 있다고 단정할 수 없다고 판시한 바도 있다.<sup>348</sup>

문제는 대법원 판결만으로는 대출채무의 채무불이행시 어떠한 경우에 대출담당자가 배임죄 등의 책임을 지는 경우가 명확하지 않다는 것이다. 이 때문에 대출담당자들은 부실기업의 채무불이행을 바라지 않게 된다. 그래서 대출은행은 부실기업이 도산절차를 신청할 경우 대출담당자들의 징계를 우려하여 대출을 연장해 주기도 한다.<sup>349</sup> 심지어 차입회사의 도산신청을 대출은행 직원이 반대하기도 한다.<sup>350</sup> 이처럼 은행의 대출 담당자는 자신의 책임을 면하기 위해 부실기업의 만기를 연장하거나 추가로 대출을 해주기도 한다.

## 2. 사채(社債)의 재무특약을 통한 도산신청 지연의 방지

<sup>346</sup> 대법원 2003.10.10. 선고 2003도3516 판결; 2000.3.14 선고 99도 4923 판결 등.

<sup>347</sup> 대법원 2005.1.14 선고 2004다34349 판결.

<sup>348</sup> 대법원 1987.3.10. 선고 81도2026 판결.

<sup>349</sup> 한국은행, 금융안정보고서, 2015년 12월, 102-103면.

<sup>350</sup> 매일경제신문, 주홍글씨 낙인 우려...폐업 100社중 4社만 법정관리 신청, 2015년 11월 4일.

재무특약은 은행 대출뿐만 아니라, 사채 발행시에도 많이 약정한다. 엄격한 재무특약을 약정한 사채를 발행하게 되면, 기업이 부실해져서 재무특약을 위반할 경우 사채를 상환해야 하기 때문에 더 이상 경영을 계속하기 어려워지고 도산신청을 할 수 밖에 없다. 여기서는 사채의 재무특약을 통해 부실기업의 도산신청 지연을 방지할 수 있는지를 살펴보고자 한다.

## (1) 사채권자 보호를 위한 재무특약

재무특약은 은행이 대출계약을 약정할 때뿐만 아니라, 사채를 발행할 때에도 약정할 수 있다. 회사가 사채를 발행할 경우에도 사채발행계약의 일부로서 투자자들을 보호하기 위한 재무특약을 약정할 수 있다. 사채관리회사가 발행회사와 사채관리계약을 체결할 때, 재무특약을 반드시 약정해야 한다는 법령상의 규정은 없다. 그러나 증권인수등에관한규정 제11조의2 제2항은 무보증사채를 인수하는 경우에는 금융투자협회가 정한 표준무보증사채 사채관리계약서에 의한 계약을 체결해야 한다고 규정하고 있는데, 표준무보증사채 사채관리계약서에는 재무특약이 포함되어 있기 때문에, 사실상 사채관리회사의 선임과 재무특약의 약정을 강제하고 있다.<sup>351</sup> 표준무보증사채 사채관리계약서는 제2-2조에서 자금용도제한특약을, 제2-5조에서 자산처분제한특약, 2-3조에서 재무비율유지특약, 2-4조에서 담보보증제한특약을 규정하고 있다. 총 4가지 재무특약을 규정하고 있는 것이다.<sup>352</sup>

표준무보증사채 사채관리계약서의 재무특약 가운데 제2-3조에 따라 발행회사와 사채관리회사는 서로 협의하여 일정한 부채비율의 유지를 사전에 약정할 수 있다.<sup>353</sup> 재무특약 중에 기한의 이익 상실과 같은 중요한 내용은 사채인수계약의 내용이 될 수 있기 때문에, 인수인이 발행회사와

<sup>351</sup> 김효신, “상법상 사채관리제도의 개정동향과 향후 입법과제”, 법학논고, 제50권, 2015, 103면.

<sup>352</sup> 김효신, “상법상 사채관리제도의 개정동향과 향후 입법과제”, 법학논고, 제50권, 2015, 108면.

<sup>353</sup> 금융투자협회, 표준무보증사채 사채관리계약서, (<http://law.kofia.or.kr/service/law/lawFullScreenContent.do?seq=282&historySeq=791>: 2012.4.3. 개정. 2016년 4월 1일 마지막 방문)



중요한 내용을 협상한 뒤 사채관리회사가 이를 사채관리계약의 일부로 인용하는 것이 보통이다.<sup>354</sup> 사채관리계약이 먼저 체결된 후 인수계약이 체결되는 것이 정상적인데, 우리나라에서는 인수계약과 사채관리계약이 동시에 이루어지고 그 때 재무특약도 사실상 인수회사와 발행회사 간에 합의를 하기 때문에 이러한 현상이 발생한다고 한다.

대법원은 사채관리계약의 법적인 성질을 사채관리회사가 사채권자를 위해 발행회사와 약정한 계약으로서 일종의 ‘제3자를 위한 계약’을 체결한 것으로 보고 있다. 그에 따라 사채권자는 민법 제539조 제2항에 따라 수익의 의사표시를 하여 사채관리계약의 약정 내용을 원용할 수 있다.

사채관리회사는 상법 제480조의2에 따라 사채 발행회사가 재무특약을 준수하고 있는지를 감시할 수 있다. 발행회사가 일정한 재무비율의 유지를 규정한 재무특약을 준수하지 못할 경우, 재무특약에 따라 사채 발행회사의 기한의 이익이 상실될 수도 있다. 이 경우 발행회사는 다른 채권자와 협의하여 재무특약을 준수하기 위해 증자와 같은 조치를 취하기도 있다.<sup>355</sup>

만약 회사가 사채를 발행할 때 엄격한 재무특약을 약정한다면, 추후 경영이 악화되어 재무특약을 위반할 경우 기한의 이익을 상실하게 될 것이다. 기한의 이익이 상실되면 자금이 부족한 상황에서 자금이 더욱 필요해지게 되어 지급불능에 빠지게 될 수 있다. 부실기업은 엄격한 재무특약이 약정될 경우, 사채 발행 이후 머지 않아 재무특약을 위반하게 되고 기한의 이익이 상실될 수도 있게 되는 것이다. 이러한 점 때문에 부실기업은 아예 사채 발행을 포기할 수도 있다.

엄격한 재무특약이 약정된 사채를 발행하는 대신, 재무특약은 느슨하지만 높은 금리를 주는 사채를 발행한다면, 부실기업이라 하더라도 사채를 발행하여 자금을 조달할 수 있을 것이다. 그런데 높은 금리의 사채를 발행하는 것은 그 자체로 회사의 경영이 좋지 않다는 것을 시장에 알리는 문제가 있다. 고금리의 회사채를 발행하게 되면, 은행과 같은 금융기관은 회사의 경영이 악화되었다고 생각하면서 아예 대출을 해주지 않을 수 있다. 따라서 회사채를 발행할 때 재무특약을 엄격하게 약정하는 시장의 관

<sup>354</sup> 박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014, 139면.

<sup>355</sup> William Klein, John Coffee, Business Organization and Finance, 10th, 2010, 253p.

행이 형성되어 있다면, 부실기업들은 고금리로 회사채를 발행하는 것을 포기하게 될 것이다. 자금난에 몰렸는데 회사채를 발행하지 못한다면, 도산신청을 하지 않을 수 없을 것이다. 이러한 점에서 회사채의 엄격한 재무특약도 부실기업의 도산신청의 지연을 방지하는 역할을 할 수 있을 것이다.

## (2) 회사채 재무특약의 한계

그런데 우리나라 회사채의 재무특약은 상당히 관대하게 약정한 경우가 많다. 사채관리회사는 재무특약을 약정할 때, 발행회사의 신용도, 자본, 자산규모 등에 따라 적합한 수준의 부채비율을 정하여야 하지만, 대부분 발행회사의 요구하는대로 특별한 기준 없이 500%~1,000% 수준에서 약정하고 있다.<sup>356</sup> 그 결과 재무특약이 사채권자를 보호하지 못하고 있으며, 부실한 발행회사의 도산신청 지연을 막는 역할도 제대로 하지 못하고 있다.

공모사채의 재무특약은 영국 등 다른 나라에서도 은행의 재무특약보다 관대하게 약정하는 경우가 많다.<sup>357</sup> 그 이유로는 상장회사의 공모 사채는 많은 사채권자가 보유하고 있기 때문에, 엄격하게 약정할 경우 재협상하기 어렵기 때문이다.<sup>358</sup> 즉 은행 대출시 엄격한 재무특약을 약정하는 것은, 추후 재무특약 위반 시에 은행에게 유리하게 재협상을 하기 위한 목적도 있는데, 사채에서는 이러한 것을 기대하기 어려운 것이다.

그런데 우리나라에서는 그 밖의 원인 때문에 공모사채의 재무특약이 관대하게 약정하기도 한다. 먼저 사채 인수인의 유인구조가 문제가 된다. 대개 사채의 인수인과 발행회사가 중요한 재무특약을 합의한 뒤, 이를 사채관리회사와 발행회사 간에 약정한 사채관리계약서에 반영하는 것이 일반적이다. 효과적인 재무특약을 설정하기 위해서는 재무특약을 협상하는 인수인과 사채관리회사가 엄격한 재무비율을 요구해야 할 것이다. 그런데 사채의 인수인과 사채관리회사는 대개 증권회사인데, 인수인인 증권회사

<sup>356</sup> 박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014, 137-138면.

<sup>357</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 453p.

<sup>358</sup> Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 453p.

는 발행회사에게 다양한 거래를 수주받고 싶어한다. 그로 인해 사채권자보다 발행회사에게 유리한 채무특약을 약정할 유인이 생길 수 있다.<sup>359</sup>

사채관리회사가 발행회사의 사채권자를 보호하기 위해 적극적으로 협상하지 않는다는 문제도 있다. 우리나라에서 은행과 증권회사 모두 사채관리회사가 될 수 있지만, 사채관리회사의 대부분은 증권회사이다.<sup>360</sup> 그런데 증권회사는 채무특약에 대한 인식과 경험의 부족, 이를 관리할 수 있는 전문성의 부족, 낮은 수수료 때문에 발행회사에게 유리한 느슨한 채무특약을 약정하고 있다.<sup>361</sup> 게다가 우리나라에서는 발행회사에 비해 증권회사의 규모가 작아서 발행회사에 대한 협상력이 낮다. 그 결과 부실기업도 자신의 신용등급보다 낮은 금리로 사채를 발행할 수 있고,<sup>362</sup> 자금을 조달할 수 있게 되는 것이다. 사채 발행 이후에는 사채관리회사의 관리 수수료가 낮아서 채무특약을 제대로 감시하고, 투자자 보호 업무를 충실히 수행하기가 어렵다.<sup>363</sup> 이러한 문제점을 규율하기 위해 미국 신탁증서법(Trust Indenture Act 1939) 제310조 제(b)항 제(2)호와 제(10)호는 당해 사채의 인수인이나 인수인의 이사였던 자, 또는 1년 내에 발행회사가 발행한 증권을 인수한 자 및 관계인은 이해상충이 있기 때문에 사채관리회사의 자격을 제한하고 있다.<sup>364</sup> 그러나 우리나라는 그러한 규정이 없다.<sup>365</sup>

금융투자협회는 이러한 문제점을 인식하여 2015년에 표준무보증사채사채관리계약서 제2-3조를 개정하여 동조 (주2)에서 실질적으로 의미 없는 채무특약을 설정하여 본 조항을 회피하고자 하는 경우 본 조항의 기

---

<sup>359</sup> 김효신, “상법상 사채관리제도의 개정동향과 향후 입법과제”, 법학논고, 제50권, 2015, 102면; Brudney Victor, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821, 1830(1992).

<sup>360</sup> 정준우, “주식회사 사채발행제도의 입법론적 재검토.” 경제법연구, 제13권, 제1호, 2014, 332면.

<sup>361</sup> 박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014, 146면; Brudney Victor, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821, 1830(1992).

<sup>362</sup> 양원근, 위의 글, 7면.

<sup>363</sup> 김종현, “국내 사채관리회사 실무현황과 제도개선에 관한 의견”, 선진상사법률연구, 제64호, 2013, 6-7면.

<sup>364</sup> 15 U.S. C. 77jjj. 또한 동항 제(1)호는 사채관리회사는 당해 발행회사의 다른 사채의 사채관리회사가 될 수 없다고 규정하고 있다.

<sup>365</sup> 정준우, “주식회사 사채발행제도의 입법론적 재검토.” 경제법연구, 제13권, 제1호, 2014, 332면.

채를 성실히 이행하지 아니한 것으로 본다고 규정하면서, 예컨대 부채비율 500~1000%등과 같은 채무특약의 설정을 그 사례로 들었다. 이러한 개정으로 채무특약이 다소 보수적으로 설정되고는 있지만, 여전히 채무특약이 관대하게 설정되고 있어서 제대로 기능하지 못하고 있다고 한다.<sup>366</sup>

사채관리회사가 적절하게 채무특약의 이행을 감시하지 못할 경우, 사채관리회사 대신 사채권자가 직접 발행회사를 감시할 수 있다. 그러나 공모사채를 발행할 경우, 사채권자의 수는 다수이기 때문에 자신의 비용과 시간을 투입하여 발행기업의 재무구조가 악화되는 것을 감시할 유인이 적다.<sup>367</sup> 과거에는 사채권자들이 소수의 금융기관으로 구성되었지만, 이제는 많은 사람들이 공모사채에 투자하기 때문에 의견을 통일하기 힘들게 되었다. 게다가 같은 사채권자들이라 하더라도 만기와 발행 조건에 따라 이해관계도 엇갈릴 수 있다. 오히려 다수의 사채권자들은 협상력이 약하기 때문에 발행회사의 경영이 악화되면 사채권자들은 발행회사의 원리금 탕감 요구를 받아들이는 경우도 있다.<sup>368</sup>

그리고 사채권자가 발행기업의 재무구조가 악화된 것을 파악한 경우, 이 정보를 다른 사채권자와 공유하지 않고 남들보다 빨리 회사채를 매각하는 것이 오히려 이익일 수 있다.<sup>369</sup> 이처럼 부실기업들이 회사채를 발행할 수 있다는 점 때문에, 부실기업은 회사채를 발행하여 도산신청을 미룰 수 있는 것이다.

## 제2절. 회사와 이사간의 계약을 통한 도산신청 지연의 방지와 그 한계

이사의 보수 가운데 일부분을 채권으로 지급하면, 이사는 자신의 급여를 되도록 많이 받기 위해 채무초과가 심각해 진 이후에는 도산신청을 지연하지 않을 유인이 생긴다. 여기에서는 이러한 채권형 보수의 도산신청 지연 방지 가능성과 그 한계를 살펴보고자 한다.

---

<sup>366</sup> 안지은, 투자자보호를 위한 Bond Covenants(사채 개별특약), 한국신용평가, 2015, 5면.

<sup>367</sup> David Ehmke, Publicly Offered Debt in the Shadow of Insolvency, 16 Eur. Bus. Org. L. Rev. 63, 76(2015).

<sup>368</sup> Victor Brudney, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821, 1824(1992).

<sup>369</sup> David Ehmke, 위의 글, 2015, 71p.

## 1. 채권(債權)형 보수의 도산신청의 지연 방지 역할

이사의 보수 가운데 일부분을 회사가 채무자인 채권으로 지급하면, 이사의 과도한 위험 추구를 억제할 수 있다. 회사의 경영이 악화되어 채무를 변제할 수 있는 능력을 상실하면, 자신의 보수로 받은 채권도 변제받지 못할 것이기 때문이다. 자신의 보수를 되도록 많이 지급받기 위해 안정적으로 회사를 경영할 것이다. 또한 경영이 악화되어 도산절차를 신청해야 할 상황이 되면, 경영진은 자신이 가지고 있는 채권의 채권회수율이 낮아지는 것을 원하지 않기 때문에 지나치게 늦게 도산신청을 하지 않을 유인이 있다. 채권형 보수 체계는 이론적으로는 부실기업의 도산신청 지연을 막는 효과가 있을 것이다.

현실적으로 이사의 보수 가운데 일부를 회사채와 같은 채권으로 지급받는 경우는 많지 않지만, 퇴직 후 연금을 지급 받는 경우는 많으며, 이는 사실상 채권형 보수로 볼 수 있다. 대표적인 채권형 보수는 확정급여형 연금(defined benefit)이 있다. 미국에서는 최고경영자의 총보수 가운데 확정급여형 연금이 차지하는 비중이 크다. 미국에서 소기업의 최고경영진은 확정급여형 연금을 받는 경우가 1/4에 이르며, 중규모 기업에서는 1/3, 대기업인 S&P500 기업에서는 절반에 이른다.<sup>370</sup> 최고경영진의 총보수 중에 확정급여형 연금의 가치가 차지하는 비율이 높아질수록 기업의 부도 확률이 낮아진다.<sup>371</sup> 우리나라에서는 이러한 연금형 보수 규모가 얼마나 큰지는 확실하지 않지만, 미국에서는 경영진의 보수에서 연금이 차지하는 비중이 상당히 크다고 한다. 이처럼 채권형 보수구조는 채권자와 이사의 이해관계를 일치하게 만들어서 부실기업의 도산신청 지연을 방지할 수 있을 것이다.

현재 우리나라에서 채권형 보수 또는 부채참여형 보수가 얼마나 채택되고 있는지는 확실히 알려져 있지 않고 있다. 자본시장법이 최근에 개정

---

<sup>370</sup> Rangara Sundaram, David Yermack, Pay Me Later: Inside Debt and Its Role in Managerial Compensation, 62 J. Fin. 1551, 1554(2007).

<sup>371</sup> Rangara Sundaram, David Yermack, Pay Me Later: Inside Debt and Its Role in Managerial Compensation, 62 J. Fin. 1551, 1555(2007).

되어 개별 경영진의 보수액과 보수구조를 공개하게 되었기 때문이다.<sup>372</sup> 우리나라 경영진의 채권형 보수의 비중을 알기는 어렵지만, 전문 경영진은 채권형 보수를 지급할 경우 채권형 보수를 지급받기 위해 회사를 안정적으로 경영할 가능성이 있다. 다만 이사가 근로기준법 제2조 제1항 제1호에서 규정하는 근로자에 해당되어 도산절차에서 미지급 채권형 보수가 공익채권이 될 경우에는, 채권형 보수의 채권 회수율이 높아질 것이다.<sup>373</sup> 그에 따라 채권형 보수의 도산신청의 지연 방지 효과가 감소될 수 있다.

## 2. 지배주주가 있는 회사에서 채권형 보수의 한계

그러나 우리나라의 많은 회사에서는 지배주주가 있는데, 전문 경영진과 달리 지배주주는 채권형 보수를 지급하더라도 도산신청을 적극적으로 고려하지 않을 가능성이 크다. 지배주주는 상당한 규모의 주식을 소유하고 있기 때문에, 지배주주의 도산신청 지연을 막기 위해서는, 전문 경영진과 달리 상당한 규모의 채권을 지급해야 할 것이다. 이는 현실적으로 회사의 재무구조에 악영향을 줄 수 있기 때문에 실행하기 어려울 것으로 보인다.

거액의 채권형 보수를 지급할 경우 법적으로 무효가 될 수도 있다. 지배주주의 도산신청 지연을 막기 위해 거액의 채권형 보수를 지급할 경우, 보수의 규모가 크다는 이유로 무효가 될 수도 있다. 대법원은 이사가 회

<sup>372</sup> 2013년 자본시장법 개정으로 동법 제159조 제2항 제3호는 5억원 이상을 지급받는 이사 및 감사의 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법을 공개하도록 하였다. 2016년 자본시장법 개정으로 동법 제159조 제2항 제3호의2는 보수총액 기준 상위 5명의 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법을 공개하도록 하였다.

<sup>373</sup> 대법원 2003. 9. 26. 선고 2002다64681 판결; 2002. 9. 4. 선고 2002다4429 판결. 근로기준법 제2조 제1항 제1호는 근로자란 직업의 종류와 관계없이 임금을 목적으로 사업이나 사업장에 근로를 제공하는 자를 말한다고 규정하고 있다. 대법원도 임금계약의 형식이나 법인등기부에 임원으로 등기되었는지 여부에 관계없이 그 실질에 있어서 임금을 목적으로 종속적 관계에서 사용자에게 근로를 제공하였다면, 이사로 하더라도 근로기준법상 근로자에 해당될 수 있다고 보고 있다. 만약 이사가 근로기준법상 근로자가 되면, 이사의 미지급 임금, 즉 미지급된 채권형 보수는 회생절차에서는 채무자회생법 제179조 제1항 제10호에 따라 공익채권이 되며, 동법 제180조 제2항에 따라 회생채권과 회생담보권보다 우선하여 변제된다. 아울러 파산절차에서는 채무자회생법 제473조 제10호에 따라 채단채권이 되며, 동법 제476조에 따라 파산채권보다 우선하여 변제된다. 따라서 도산절차에서 선순위로 우대되기 때문에 도산절차에서 미지급된 채권형 보수의 채권회수율이 높아질 것이다.

사의 경영상황에 전혀 부합하지 않는 거액의 보수 규정을 제정하여 주주총회를 통과하고 보수를 지급받은 경우, 비록 주주총회를 통과하였다 하더라도 이는 배임에 해당되어 무효라고 판시하였다. 대법원은 상법에 명시되어 있지는 않지만, 이사가 회사에 대하여 제공하는 직무와 보수 사이에는 합리적 비례관계가 있어야 하며, 회사의 채무 상황이나 영업실적에 비추어 합리적인 수준을 벗어나서 현저히 균형성을 잃을 정도로 과다하여서는 안 된다고 판시하고 있다.<sup>374</sup> 이러한 판례에 따르면 회사의 채무 상황이나 영업실적에 비추어 균형을 잃을 정도로 많은 보수를 지급한다면 무효가 되는 것이다. 도산신청 지연의 방지를 위해 지급한 채권형 보수 금액이 과도하게 많다고 판단되면 무효가 될 수 있다. 이러한 법적 한계 때문에 도산신청의 지연을 방지하기 위해 충분한 채권형 보수를 지배주주에게 지급하지 못할 수 있다.

### 제3절. 소결

은행이 대출을 할 때 재무특약을 약정하여 차입회사의 재무구조가 악화될 경우 대출금을 회수할 수 있다면, 차입회사가 회생불가능할 정도로 경영이 악화될 경우 은행은 차입기업에게 경영개선 요구를 할 것이다. 만약 차입회사가 은행의 요구에 응하지 않게 되면 은행은 더 이상 자금을 대여하거나 만기를 연장하지 않을 것이며, 차입회사는 어쩔수 없이 도산신청을 하게 될 것이다. 그러나 우리나라는 부실대기업에 대한 국책은행의 신용 지원과 중소기업에 대한 정부 보증기금의 보증 규모가 크다. 게다가 차입회사가 도산절차를 신청하게 되면 은행은 대손충당금을 설정해야 하며, 대출 담당 임직원은 민형사상 책임을 질 수 있다. 그에 따라 지원 은행은 엄격한 재무특약을 설정할 유인이 크지 않으며, 오히려 차입회사의 도산신청을 반대하는 경우도 있다.

회사와 이사 간에 채권형 보수 계약을 약정한다면, 채권회수율을 높이고 싶어하는 이사의 유인구조를 이용하여 부실기업의 도산신청 지연을 막을 수 있을 것이다. 그러나 우리나라는 지배주주가 많기 때문에, 채권형 보수체계가 제대로 작동하기 어려울 것으로 보인다.

<sup>374</sup> 대법원 2016.1.28선고 2014다11888 판결.

이처럼 우리나라에서는 사적자치를 통해 도산신청의 지연을 방지하기가 어려운 상황이다. 정부가 국책은행과 보증기금을 민영화한다면 우리나라도 미국과 영국처럼 사적자치를 통한 도산신청의 지연 방지가 가능할 것이다. 그러나 부실대기업이 있는 지역과 중소기업 등과 같은 이익집단의 요구 때문에 국책은행과 보증기금의 민영화는 쉽지 않은 상황이다. 이 때문에 우리나라에서는 사적 자치만으로는 부실기업의 도산신청 지연 현상을 막기 어렵다. 그에 따라 다음 장에서는 부실기업의 도산신청 지연 현상을 막기 위해서는 법적인 규율이 필요하다는 점을 살펴보고자 한다.



## 제5장. 직접적인 도산신청 의무의 부과

부실기업이 도산신청을 지연하여 기업가치가 감소하고 채권자의 채권 회수율이 감소하더라도, 제3장에서 살펴보았듯이 현행법상 이사가 법적인 책임을 질 가능성은 크지 않다. 또한 제4장에서 보았듯이 우리나라는 다른 나라보다 국책은행의 규모가 크기 때문에 차입회사가 부실해지더라도 민간은행은 국책은행에 그 부실채권을 넘길 수 있으며, 은행은 굳이 엄격한 재무특약을 요구하지 않고 있다. 그렇다면 부실기업의 도산신청 지연을 막기 위해, 특정한 재무비율이 되면 도산신청을 의무화하는 방식을 생각해 볼 수 있다. 많은 유럽 나라들이 도산신청의무를 부과하고 있는데, 여기서는 그 대표적인 나라인 독일의 도산신청의무 제도를 살펴본 뒤, 이 제도의 장단점을 살펴보려고 한다.

### 제1절. 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무

독일에서는 채권자 보호를 위해 회사가 지급불능 또는 채무초과가 되면 3주 내에 도산신청을 해야 하며, 이를 위반한 이사는 민사상 손해배상 책임과 형사상 책임을 질 수 있다.

#### 1. 독일 도산법 제15a조의 의의와 요건

##### (1) 유럽 국가들의 도산신청의무

유럽의 많은 나라들은 도산신청의무 규정을 가지고 있다. 유럽연합의 연구에 따르면 유럽연합 회원국 28개국 중에 23개국이 도산신청의무 규정을 가지고 있다.<sup>375</sup> 대부분의 나라에서 도산신청의무의 요건은 대개 채

---

<sup>375</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Study on Directors' Duties and Liability, 2013, 211p. 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 크로아티아, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스, 헝가리, 이탈리아, 라트비아, 룩셈부르크, 리투아니아, 몰타, 폴란드, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴 등 23개국에서 도산신청의무를 부과하고 있다고 분류하고 있다. 또한 키프러스, 덴마크, 아일랜드, 네덜란드, 루마니아, 영국 등 5개국은 부당거래 책임을 인정하고 있는 나라로

무초과 또는 지급불능이며, 도산신청의무 위반을 이유로 손해배상을 청구할 수 있는 자는 일반적으로 채권자 평등을 위해 청산인으로 한정하고 있다.<sup>376</sup>

유럽연합의 지원을 받은 다른 연구에서는 28개 유럽연합 회원국 중 18개국에서 도산신청의무가 있다고 분류하고 있다.<sup>377</sup> 판례와 법률 규정의 분석에 따라 도산신청의무의 존재 여부를 다르게 판단할 수 밖에 없기 때문에, 연구마다 각국의 도산신청의무 여부를 다소 다르게 판단하고 있다. 또한 연구의 시점이 각각 2013년과 2016년으로 다른데, 그 사이에 각국의 법률이 개정된 점도 집계에 영향을 준 것으로 보인다. 연구마다 집계에 다소 차이는 있지만 유럽에서는 많은 나라에서 채무초과 또는 지급불능 시점이 되면 도산신청의무를 인정하고 있다.

유럽에서 도산신청의무를 채택하고 있는 대표적인 나라는 독일과 프랑스이다. 그 중 프랑스는 상법(code de commerce) 제631-4조와 제630-4조에 따라 이사는 지급불능 이후 45일 이내에 도산절차를 신청해야 한다. 만약 이를 위반하면 프랑스 상법 제651-2조에 따라 도산절차에서 채권자가 변제받지 못한 금액의 전부 또는 일부를 이사가 변제하도록 법원이 결정할 수 있다.<sup>378</sup>

이외에도 스페인에서는 이사와 청산인은 도산 상황을 알거나 알 수 있었던 시점부터 2개월 이내에 도산절차를 신청해야 한다. 이사와 청산인은 이를 위반하면 민사상 손해배상책임을 부담하지만, 형사책임을 부담하지는 않는다.<sup>379</sup> 또한 오스트리아에서는 오스트리아 도산법 제69조 제2항에 따라 채무초과 또는 지급불능이 되면 60일 이내에 도산절차를 신청해

---

분류하고 있다. 이 중 덴마크는 도산신청의무와 부당거래 책임을 모두 인정하는 나라로 분류하고 있다.

<sup>376</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Study on Directors' Duties and Liability, 2013, 210p.

<sup>377</sup> Gerard McCormack, Andrew Keay, Sarah Brown, European Insolvency Law: Reform and Harmonization, 2017, 33-35p. 오스트리아, 벨기에, 불가리아, 크로아티아, 체코, 에스토니아, 프랑스, 독일, 그리스, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 폴란드, 포르투갈, 루마니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 스페인 등 18개국이 이사에 대해 도산신청의무를 부과하고 있다고 분류하고 있다.

<sup>378</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Annex to Study on Directors' Duties and Liability, 2013, 309p.

<sup>379</sup> J. Ignacio Tirado, National Report for Spain, in Dennis Faber et al., eds. Commencement of insolvency proceedings, 2012, 628, 629p.

야 한다. 여기에서는 유럽에서 사전적인 도산신청의무를 부과하고 있는 대표적인 나라인 독일 제도를 중심으로 도산신청의무의 장단점과 도입 필요성을 살펴보고자 한다.

## (2) 독일 도산법 제15a조의 기원과 적용 범위

독일의 도산신청의무는 1807년 제정된 프랑스 나폴레옹 상법전의 제3편 파산 및 파산 범죄편에 기원한다.<sup>380</sup> 프랑스 상법전 제586조 제4호는 적기에 파산신청을 하지 않은 자를 과태파산자(banqueroute simple)로서 형사 처벌하고 있는데, 이것이 독일법상 도산신청의무의 기원이다.<sup>381</sup> 1861년 제정된 프러시아의 일반상법 제240조 제2항은 프랑스 도산법을 본받아 회사에 지급불능이 발생한 때 또는 그것이 명확한 때 이사는 파산절차를 신청할 의무가 있다고 규정하였다.<sup>382</sup> 이후 1892년 제정된 독일 유한회사법 제64조는 지급불능 또는 채무초과 후 즉각 파산절차를 신청해야 한다고 규정하였다.<sup>383</sup> 1930년에는 이사는 지급불능 또는 채무초과 후 2주 내에 파산절차를 신청하도록 개정되었으며, 1931년에는 3주 내에 도산신청을 하도록 개정되었다.<sup>384</sup> 이외에도 독일 유한회사법, 주식법, 상법 등 여러 법률이 이사의 도산신청 의무를 규정하고 있었다.<sup>385</sup>

그런데 2000년대 일련의 EU 판결로 인해 영국에서 회사를 설립한 뒤 독일에서 영업을 하는 것이 폭넓게 허용되자, 규제가 적은 영국에서 회사를 설립한 뒤 독일에서 영업을 하는 기업이 늘어났다. 2010년 기준으로 20,000여개의 외국회사들이 독일에서 영업하고 있으며 그 대부분이 영국

<sup>380</sup> 園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 61호, 2015, 60면. 프랑스 상법전은 상인이 파산을 하게 되면 상거래로부터 배제하는 등 파산자를 엄격히 제재하였다.

<sup>381</sup> 園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 61호, 2015, 57면.

<sup>382</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 8p. 또한 일반상법 제241조 제2항은 지급불능 이후 지급금지를 규정하고 있었다.

<sup>383</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 192-193면.

<sup>384</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 8p.

<sup>385</sup> BT Drucks 16/6140, 2007, 55p. 개별 법률에 흩어진 이유는 의식적인 결정이나 체계적인 분류에 근거한 것이 아니라 단순히 역사적으로 결정된 것이었다.

기업이다.<sup>386</sup> 영국에서 법인을 설립한 뒤 독일에서 활동하는 회사가 늘어나자, 영국에서 설립된 회사에 독일 유한회사법이나 주식법을 적용하여 도산신청의무를 부과하는 것이 가능한지가 문제가 되었다. 이에 독일 정부는 개별 법률들이 규정하고 있었던 도산신청 의무를 법적 형태와 관계 없이 적용해야 할 필요성을 느꼈다.<sup>387</sup> 독일 의회는 2008년에 개별 법률들이 규정한 도산신청의무를 삭제하고, 독일 도산법 제15a조를 제정하여 법적 형식과 관계 없이 모든 회사들의 이사에게 도산신청의무를 부과하게 되었다.<sup>388</sup> 2008년 독일 도산법 제15a조를 추가함으로써 외국에서 설립했지만 독일에서 실질적인 영업을 하는 회사의 이사에게도 도산신청의무를 적용할 수 있게 된 것이다.<sup>389</sup> 그러나 설립지가 외국인 회사에게도 독일 도산법을 적용하는 것이 EU 법을 위반하는 것은 아닌지에 대한 쟁점은 여전히 남아 있다.<sup>390</sup>

### (3) 독일 도산법 제15a조의 의의

#### 1) 도산신청의무의 의의와 목적

독일 도산법 제15a조 제1항 제1문에 따라 법인이 지급불능 또는 채무초과에 빠졌을 경우, 법인의 업무집행기관(Vertretungsorgan)의 구성원 또는 청산인은 지급불능 또는 채무초과 이후 3주 내에 지체 없이 도산절차를 신청해야 한다. 독일 도산법 제15a조의 입법제안서는 본조의 목적은 채권자 보호라고 밝히고 있으며,<sup>391</sup> 독일 학계도 동조를 채권자를 보호해야 할 이사의 주의의무를 법률로 조문화한 것이라고 보고 있다.<sup>392</sup> 독일 유한회사법 제43조는 유한회사의 이사는 신중한 상인으로서 회사의 경제적인 상황을 지속적으로 관찰해야 할 의무가 있다고 규정하고 있으

<sup>386</sup> Manuel Ladiges, 위의 글, 88p.

<sup>387</sup> BT Drucks 16/6140, 2007, 55p.

<sup>388</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2 Aufl, 2013, 495p.

<sup>389</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 58.

<sup>390</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1977p.

<sup>391</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG), BT-Drucks 16/6140, 2007, 55p.

<sup>392</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar Band.1, 2 Aufl, 2013, 495p.

며, 그에 따라 경영진은 회사의 자산을 언제나 주의 깊게 관찰할 의무가 있다.<sup>393</sup> 독일 주식법 제91조 제2항도 주식회사의 이사에게 장래에 회사 존립을 위태롭게 할 위험을 사전에 파악할 수 있는 감시체제를 구축해야 하는 의무를 부과하고 있다. 이사는 이러한 주의의무와 감시의무에 기해 재무구조를 주의 깊게 파악하고, 재무구조가 악화되어 도산신청이 필요할 경우 적절한 때에 도산신청을 하여 채권자와 회사의 손실을 최소화해야 하며, 독일의 학설은 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무를 이러한 이사의 주의의무에서 파생된 의무로 보고 있다.<sup>394</sup> 아울러 독일 도산법은 전통적으로 기업 회생보다 채권자 보호를 중시하고 있으며, 이러한 도산신청의무는 기본적으로 채권자의 손실 최소화가 목적이다.<sup>395</sup>

이사의 도산신청의무는 주주와 채권자가 도산신청의무를 면제해 주는 합의를 해 줄 경우에도 면제되지 않는다. 도산신청을 지연할 경우 미래의 회사 채권자가 손실을 입을 수 있기 때문이다.<sup>396</sup> 아울러 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무 위반은 민법(BGB) 제626조 제1항의 고용계약의 중대한 위반에 해당되기 때문에, 도산절차가 개시된 이후 도산관리인은 도산신청의무를 위반한 이사를 해임할 수 있다.<sup>397</sup>

## 2) 도산사유의 해소와 도산신청의무의 소멸

회사가 지급불능 또는 채무초과에 빠진 이후에 출자전환이나 채무 탕감 등으로 그러한 상태가 해소되면 도산신청의무도 소멸된다.<sup>398</sup> 그러나 단순히 일시적인 자금의 확보는 채무초과 또는 지급불능을 해소한 것이 아니며, 도산개시 사유의 소멸이 아니다.<sup>399</sup>

<sup>393</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 5.

<sup>394</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band.1, 2 Aufl, 2013, 495p.

<sup>395</sup> Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al., Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse- Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, 2008, 606p.

<sup>396</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 29; Björn Biehl, Geschäftsführer- und Gesellschafterhaftung wegen Insolvenzverschleppung bei der GmbH, 2014, 75p.

<sup>397</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2 Aufl, 2013, 500p.

<sup>398</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 74p.

<sup>399</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 74p.

도산절차를 신청한 뒤에 지급불능이나 채무초과 상태가 해소된 경우, 독일 도산법 제13조 제2항에 따라 도산신청을 할 권한이 있는 자가 도산신청을 철회할 수 있다. 예를 들어 회사의 이사가 독일 도산법 제15a조 제1항에 따라 도산절차를 신청한 뒤 도산개시 사유가 해소되면, 추후에 당해 이사가 도산신청을 철회할 수 있다.<sup>400</sup> 법문에 명확한 규정은 없지만, 독일의 다수설은 채권자 보호를 위해 도산절차를 신청한 자 이외에 다른 자는 도산신청을 철회할 수 없다고 보고 있다.<sup>401</sup> 다만 도산절차를 신청한 이사가 도산절차를 신청한 이후에 이사 직에서 사임을 한 경우에는 후임자 또는 다른 이사가 도산신청을 철회할 수 있다.<sup>402</sup>

#### (4) 도산신청의무의 적용 범위

##### 1) 이사와 청산인

독일 도산법 제15a조 제1항에 따라 지급불능 또는 채무초과에 빠질 경우, 법인의 업무집행기관(Vertretungsorgan)의 구성원 또는 청산인은 3주 내에 도산절차를 신청해야 한다. 대표적인 법인의 업무집행기관의 구성원은 유한회사와 주식회사의 이사이다. 업무집행기관의 구성원인 이사 간에 내부적인 업무의 분장은 도산신청의무에 영향을 주지 않으며, 이사 전원이 도산신청의무를 부담한다.<sup>403</sup> 업무집행기관인 무한책임사원이 주식회사인 주식합자회사(KGaA)에서는 무한책임사원인 주식회사가 도산신청의무를 부담한다.<sup>404</sup> 청산 중인 회사도 도산법 제11조 제3항에 따라 도산능력이 있기 때문에 지급불능 또는 채무초과가 되었을 경우 청산인은 3주 내에 도산절차를 신청해야 한다.<sup>405</sup> 본조는 법인격이 있는 회사에

---

<sup>400</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 55.

<sup>401</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1984p.

<sup>402</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 56.

<sup>403</sup> Uhlenbruck, §15a in Uhlenbruck, Insolvenzordnung, 14 Aufl., 2015, Rn. 7.

<sup>404</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 15.

<sup>405</sup> Uhlenbruck, §15a, in Uhlenbruck, Insolvenzordnung, 14 Aufl., 2015, Rn. 7.

대해 적용되며, 인적회사는 법인격이 없기 때문에 본조가 적용되지 않는다.

설립 중의 회사(Vorgesellschaft)도 독일 도산법 제15a조가 적용된다. 독일 도산법 제11조 제2항 제1호는 법인격이 없는 회사의 재산(Vermögen)도 도산능력이 있다고 규정하고 있기 때문에 설립중의 회사도 도산절차를 신청할 수 있으며, 독일 도산법 제15a조가 적용된다.<sup>406</sup>

## 2) 이사 부재시 사원과 감사위원(Aufsichtsrat)의 도산신청의무

독일 도산법 제15a조 제3항 전단은 유한회사에서 이사가 없는 상황에서 사원이 회사의 지급불능 또는 채무초과를 알게 되었을 때에는 사원이 회사의 도산신청 의무를 부담한다고 규정하고 있다. 동항 후단은 주식회사에서 이사가 없는 상황에서(Führungslosigkeit), 감사위원이 회사의 지급불능 또는 채무초과를 알게 되었을 때 도산신청의무를 부담한다고 규정하고 있다. 이 규정은 도산신청의무를 탈법적으로 면탈하는 것을 방지하는 것이 목적이다. 과거에는 회사의 재무구조가 악화되면 이사와 대주주가 도산신청의무 위반에 따른 손해배상책임을 회피하기 위해, 이사를 해임하거나 이사들이 스스로 사임하는 이른바 기업매장(Firmenbestattung) 현상이 있었다.<sup>407</sup> 회사의 재무구조가 악화되어 도산신청의무가 발생한 경우, 이사를 모두 해임하여 도산절차를 신청할 수 있는 이사가 아무도 없게 함으로써 도산신청의무를 회피하는 것이다.<sup>408</sup> 독일 정부는 이를 막기 위해 2008년 독일 도산법 제15a조 제3항을 신설하여 경영진 부재 시에 사원 또는 감사위원에게 도산신청의무를 부과하였다.

<sup>406</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 6.

<sup>407</sup> BT-Druck 16/6140, 2007, 26p; Wißmann, §84, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 64-64a. 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무를 회피하기 위해 주주총회에서 이사 전원을 해임하는 것은, 주주총회 무효사유(Nichtigkeitseründe)를 규정한 독일 주식법 제241조 제3호의 채권자 보호위반 규정 또는 동조 제4호의 공서양속 위반 규정에 해당되어 무효가 될 수 있다.

<sup>408</sup> Björn Biehl, 2014, 2p.

사원에게 도산신청의무를 부과하기 위해서는 주관적인 요건으로서 경영진의 부재와 도산개시 사유를 인식해야 한다.<sup>409</sup> 주식회사의 감사위원의 주관적인 요건도 같으며, 도산개시 사유를 알지 못했다는 점을 입증할 책임은 감사위원이 부담한다.<sup>410</sup>

이사의 부재는 이사의 사망, 이사의 행위능력 상실, 사원총회에서 이사의 해임, 이사의 사임 등을 의미한다.<sup>411</sup> 그러나 이사의 경영의지 상실(Handlungsumwilligkeit), 이사의 연락 두절과 같은 사실상의 부재는 독일 도산법 제15a조 제3항의 이사 부재를 의미하지 않는다. 따라서 이러한 경우에는 여전히 이사가 도산신청의무를 부담하며 사원과 감사위원은 도산신청 의무가 없다.<sup>412</sup> 이에 대해 이사의 부재와 이사가 활동하지 않는 것은 사실상 동일한 상황임에도 불구하고 이사가 활동하지 않는 경우에는 사원에게 도산신청의무를 부과하지 않는 것은 문제라는 지적도 있다.<sup>413</sup>

사원 또는 감사위원이 도산신청의무를 부담하는 상황이라 하더라도 도산신청 대신 다른 적절한 조치를 취할 경우 도산신청의무는 면제된다. 예를 들어 이사가 부재한 상황에서, 새로운 이사를 적법한 절차로 선임한다면 사원은 도산신청의무를 부담하지 않는다.<sup>414</sup> 또한 증자, 채무탕감의 합

---

<sup>409</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 205.

<sup>410</sup> BT-Druck 16/6140, 2007, 55p.

<sup>411</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2. Aufl, 2013, Band1, 500-501p. 독일 유한회사법 제6조 제1항은 유한회사는 최소한 1명의 이사는 있어야 한다고 규정하고 있다. 이와 관련하여 우리나라 상법 제386조 제1항은 법률 또는 정관에 정한 이사의 원수를 결한 경우에는 임기의 만료 또는 사임으로 인하여 퇴임한 이사는 새로 선임된 이사가 취임할 때까지 이사의 권리의무가 있다고 규정하고 있기 때문에, 이사 전원이 사임하더라도 이사직을 수행하는 자가 존재한다. 그러나 독일 유한회사법 제35조 제1항 제2호는 이사 아무도 없을 경우 사원이 회사를 대표한다고 규정하고 있기 때문에, 이사 전원이 사임할 경우 과거의 이사는 더 이상 이사직을 수행하지 않고 대신 사원이 이사직을 수행한다. Stephan, Thieves, §35, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 240-241.

<sup>412</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 19; Björn Biehl, 2014, 217p.

<sup>413</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1978p.

<sup>414</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1978p.



의와 같은 조치를 통해 회사가 지급불능 또는 채무초과 상황을 벗어난다면 사원과 감사위원은 도산신청의무를 부담하지 않게 된다.<sup>415</sup>

이사가 없어서 사원이 도산절차를 신청한 뒤 도산사유가 소멸되었다면, 회사는 도산신청을 철회할 수 있다. 이 경우에 여전히 이사를 법적 절차에 의해 선임하지 않은 상황이라면, 도산절차를 신청한 사원만이 도산절차를 철회할 수 있다.<sup>416</sup> 사원이 도산절차를 신청한 뒤 이사를 정식으로 선임한 경우에는 사원이 아니라 정식으로 선임된 이사가 도산신청을 철회할 수 있다.<sup>417</sup>

### 3) 사실상 이사(faktische Geschäftsführer)

독일에서 사실상 이사는 회사 내부적으로 영향을 줄 수 있는 정도를 넘어서, 회사의 운명을 결정할 수 있고 법적으로 선임된 경영진 대신 외부적으로 업무집행을 하는 자를 의미한다.<sup>418</sup> 독일 도산법 제15a조는 사실상 이사에게도 도산신청의무가 있는지를 명시적으로 규정하지 않고 있지만, 연방대법원은 사실상의 이사에게도 도산신청의무를 인정하고 있다.<sup>419</sup> 이는 독일 도산법 제15a조 제정 이전의 구 판례를 이어받은 것이다.<sup>420</sup> 따라서 채무자 회사가 지급불능 또는 채무초과에 빠지게 되면, 사실상 이사는 3주 내에 도산절차를 신청해야 한다. 반면 사실상 이사는 도산절차를 신청할 수 있는 권한이 없기 때문에 도산신청의무를 부담할 수 없다면서, 판례에 반대하는 견해도 있다.<sup>421</sup>

---

<sup>415</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1978p.

<sup>416</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1984p.

<sup>417</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1984p.

<sup>418</sup> BGH, 2002.2.25-II ZR 196/00; Georg Bitter, Haftung von Gesellschaftern und Geschäftsführern in der Insolvenz ihrer GmbH – Teil 1, ZInsO, 2010, 1511.

<sup>419</sup> BGH, 2014.12.18 – 4 StR 323/14, ZIP, 2015, 218, 218.

<sup>420</sup> BGH, 1979.7.9.-II ZR 118/77= NJW 1979, 1823. 당시 도산신청의무를 규정한 독일 유한회사법 제64조 제1항도 사실상 이사가 도산신청의무를 부담한다고 명기하지는 않고 있었다.

<sup>421</sup> Ulrich Haas, Insolvenzantragsrecht und -pflicht in der GmbH insbesondere des „faktischen Geschäftsführers“ nach neuem Recht, DstR, 1998, 1363p.

## (5) 도산신청의무의 발생 시점

독일에서는 지급불능 또는 채무초과시 도산신청의무가 발생하기 때문에 지급불능 또는 채무초과의 시점을 판단하는 것이 중요하다. 독일 도산법은 이사에게 지급불능 및 채무초과를 조사하고 판단할 의무를 명시하지 않고 있지만, 독일 학설은 이사에게 채무초과 및 지급불능을 조사하고 판단할 의무를 인정하고 있다.<sup>422</sup> 문제는 채무초과 또는 지급불능의 시점을 명확하게 판단하는 것이 어렵다는 점이다. 채무초과는 기본적으로 부채가 자산을 초과하는 것이기 때문에 상대적으로 명확하지만, 지급불능은 명확하게 판단하기 어려워서 그 기준에 대해 많은 판례와 문헌이 있다.<sup>423</sup> 여기서는 지급불능 또는 채무초과를 판단하는 기준에 대한 독일의 판례와 문헌을 살펴보고자 한다.

### 1) 지급불능

독일에서 도산개시원인 중에 지급불능이 단독 또는 채무초과와 공동인 것이 97.4%로 지급불능은 중요한 도산원인이다.<sup>424</sup> 그런데 지급불능에 대한 독일 도산법 제17조의 법문은 내용이 간단하기 때문에 법문의 내용만으로는 지급불능 시점을 정확하게 파악하는 것이 쉽지 않다. 그 결과 지급불능의 기준에 대한 판례가 많다.<sup>425</sup> 여기서는 이에 대한 판례와 학설을 살펴보고자 한다.

### (가) 지급불능의 기준

---

<sup>422</sup> Uhlenbruck, §15a, in Uhlenbruck, Insolvenzordnung: Kommentar, Aufl. 14, 2015, Rn. 31. 이사는 채무초과를 언제나 주의깊게 관찰해야 하며, 연말 재무제표 또는 반기 재무제표를 보고 회사의 재무구조를 파악해서는 안 된다.

<sup>423</sup> Peter Neu, Mark Ebbinghaus, Die Feststellung der Zahlungsunfähigkeit und die Prognoseproblematik, ZInsO, 2012, 2229p.

<sup>424</sup> Stefan Greil, Eva Herden, Rodgau, Die Eröffnungsgründe des Insolvenzverfahrens, Zeitschrift für das Juristische Studium, 2010, 691p. 독일에서 2003년부터 2010년까지 도산절차를 신청한 기업의 수는 총 25만 1675개인데, 그 중 지급불능이 원인인 것은 18만 7,856건이며, 지급불능과 채무초과가 모두 있는 경우가 5만 7,228건이다.

<sup>425</sup> Peter Neu, Mark Ebbinghaus, Die Feststellung der Zahlungsunfähigkeit und die Prognoseproblematik, ZInsO, 2012, 2029p.

회사의 유동성이 어느 정도 상실되고 어느 기간 동안 상실되어야 독일 도산법 제17조 제2항 1문의 지급불능에 해당되는지는 법문만으로는 분명하지 않다. 舊파산법 시절에 연방대법원은 변제 자금의 부족 때문에 이행기가 도래한 채무의 중요한 부분을 이행할 능력이 부족하게 되었고, 그러한 상태가 계속될 우려가 있는 경우 지급불능으로 보고 있었다.<sup>426</sup> 과거 연방대법원은 변제 능력이 없는 상태가 계속되고, 채무의 중요 부분을 지급할 수 없다는 두 가지 요건이 만족되어야 舊파산법 제102조의 지급불능을 인정하였다.<sup>427</sup>

1994년 독일 도산법을 제정할 때 입법제안서는 당시 판례와 학설이 지지하고 있었던 지급불능의 기준인 지속성과 중요성을 도산법에 명시하지 않겠다고 입장을 밝혔다. 지속성과 중요성을 법률에 명시할 경우, 법률에 명시한 기간이 동안 유동성 부족이 지속된 이후에야 도산절차를 신청하는 현상이 발생할 수 있다는 이유에서 이를 명시하지 않았다. 도산신청의 지연을 막기 위해, 지급불능의 요건으로 논의되었던 유동성 부족의 계속성과 채무의 중요한 부분이라는 요건을 의도적으로 규정하지 않은 것이다.<sup>428</sup>

독일 도산법 제정 이후 舊파산법 시절에 판례를 유지할 것인지에 대해 독일 학계에서는 많은 논의가 있었지만,<sup>429</sup> 연방대법원은 도산법 제정 이후에도 과거 판례를 유지하였다.<sup>430</sup> 연방대법원은 회사가 만기가 도래한 채무액의 10% 이상을 변제할 수 없을 정도로 유동성이 부족할 경우 지급능력의 중대한 부족이며, 이러한 지급능력의 상실이 3주간 지속되어야 지급불능이라고 판시하였다.<sup>431</sup> 즉 기준일에 보유한 유동성과 기준일에

<sup>426</sup> BGH, 1990.11.22 - IX ZR 103/90

<sup>427</sup> 구파산법 제102조 제1항은 지급불능은 채무자의 지급불능이 있을 경우 파산 선고를 해야 하며(Die Eröffnung des Konkursverfahrens setzt die Zahlungsunfähigkeit des Gemeinschuldners voraus.), 동조 제2항은 지급정지가 발생한 경우 지급불능을 추정한다고 규정하고 있었다(Zahlungsunfähigkeit ist insbesondere anzunehmen, wenn Zahlungseinstellung erfolgt ist.)

<sup>428</sup> BT-Druck 12/2443, 1992, 114p.

<sup>429</sup> 김경옥, “파산법상 파산원인에 관한 연구”, 비교사법, 제7권, 1호, 455-466면.

<sup>430</sup> Uhlenbruck, §17, in Uhlenbruck, Insolvenzordnung: Kommentar, 14. Aufl., 2015, Rn. 4; BGH, 2005.5.24 - IX ZR 123/04.

<sup>431</sup> BGH, 2005.5.24 - IX ZR 123/04.; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 15.

만기가 도래한 금전채무를 비교하여 유동성이 채무의 90% 이하이고 이것이 3주간 지속될 경우 지급불능이 된다.

연방대법원은 지급불능을 판단하기 위해 현금흐름 대차대조표(Liquiditätsbilanz)를 작성하여 차변에는 3주간 이용할 수 있는 현금자산을, 대변에는 만기가 도래하는 채무를 산입하여 이를 비교해야 한다고 판시하고 있다.<sup>432</sup> 구체적인 지급불능의 판단 방식은 다음과 같다. (해당 시점에 만기가 도래한 채무액+3주간 만기가 도래할 채무액)/(해당 시점의 유동성 현금+3주간 받을 현금+기타 현금흐름)의 값이 0.9이상이면 지급능력이 있는 것이며, 그 이하이면 지급불능으로 추정한다.<sup>433</sup>

지급불능을 판단할 때에는 유동성과 금전채권을 기준으로 판단하며, 금전의 지급을 명하는 판결(gerichteten Ansprüche auf Hinterlegung von Geld) 역시 회사의 유동성에 포함하여 판단한다.<sup>434</sup> 하는 채무와 물건 인도 채무는 금전채무가 아니기 때문에 지급불능을 판단할 때 포함하지 않는다. 그리고 연방대법원은 지급불능을 판단할 때 채권자가 청구하는 채권만을 고려하여 판단하며, 채권자의 지급유예(Stundung)는 지급불능을 판단할 때 채무에서 제외한다. 예를 들어 채권자가 변제를 요구해도 변제받지 못할 것을 예상하여 적극적인 변제를 요구하지 않거나 회사의 파탄을 우려하여 변제를 요구하지 않는 채무 유예를 한 경우, 그러한 채무는 지급불능을 판단하는 채무에서 제외된다. 따라서 지급유예 된 채무는 변제하지 않더라도 지급불능에 영향을 주지 않는다.<sup>435</sup>

## (나) 지급정지(Zahlungseinstellung)

독일 도산법 제17조의 제2항 제2문은 회사가 지급을 중단할 경우 지급불능을 추정한다. 지급정지는 지급불능을 추정하며, 지급불능의 입증책

<sup>432</sup> BGH, 2008.2.14. - IX ZR 38/04= NZG 2005, 811, 812p

<sup>433</sup> Andreas Crone, Henning Werner, Ch. 2. Rechtliche Rahmenbedingungen und Prüfung der Insolvenzstatbestände, in Andreas Crone, Henning Werner, Handbuch modernes Sanierungsmanagement, 2007, 49p.

<sup>434</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 9, 10.

<sup>435</sup> BGB 2008.2.14 - IX ZR 38/04= NZG 2005, 811; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 12. 이 사안에서는 노동자가 임금 채무의 변제를 요구하지 않았는데, 변제를 요구하지 않은 채권은 지급불능을 판단하는데 고려하지 않는다고 판시하였다.

임을 감경하는 역할을 한다.<sup>436</sup> 그러나 단순한 소액의 채무불이행이나 단기간의 지급지체(Zahlungsstockung)는 독일 도산법 제17조 제2항의 지급불능이 아니다. 일정 금액 이상을 일정 기간 이상 지급하지 못하면 지급불능이 된다. 지급불능의 기준에 대해 1% 기준설, 5% 기준설, 10% 기준설과 같은 엄격한 무관용(Null-Toleranz-Prinzip) 이론도 있으며, 20-25% 기준설 등 다양한 견해가 있다.<sup>437</sup> 연방대법원은 중요한 부분의 지급정지가 있어야만 본조의 지급정지로 보고 있는데, 기본적으로 10% 기준을 따르고 있다.<sup>438</sup>

지급정지의 지속 기간에 대해 1주 이하설, 1주설, 2주설, 3주설, 1개월설, 3개월설 등 다양한 견해가 있지만, <sup>439</sup> 독일 연방대법원은 3주간 지급을 정지하면 지급불능이라고 판시하였다.<sup>440</sup> 이 두 요건을 종합하면 채무액의 10% 이상을 변제하지 못하고 있으며, 변제하지 못한 기간이 3주를 넘어야 지급불능을 추정하는 지급정지에 해당된다고 판시한 것이다.

지급정지가 발생하더라도, 그 이후에 변제하지 못한 채무를 모두 변제할 경우 지급정지가 해소된다.<sup>441</sup> 지급정지 후에 변제를 받지 못한 채권자 중 일부가 지급을 유예해준다고 해서 지급정지가 해소되는 것은 아니고, 지급 유예로 인해 다른 채권자들에게 변제를 할 수 있게 된 경우에 지급정지가 해소되는 것이다.<sup>442</sup>

## 2) 채무초과

### (가) 채무초과 대차대조표(Überschuldungsbilanz)상의 채무초과

독일 도산법 제19조 제1항은 도산절차 개시 사유로 채무초과를 규정하고 있으며, 동조 제2항 1문 전단은 자산이 채무를 초과하면 채무초과라

<sup>436</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 8.

<sup>437</sup> 학설들의 소개에 대해서는 Christoph Pabst, Materialle Insolvenz-Die retrograde Ermittlung der Zahlungsunfähigkeit, 2013, 96-98p.

<sup>438</sup> BGH, 2008.02.14 - IX ZR 38/04= NZG 2005, 811, 814-815p.

<sup>439</sup> 학설들의 소개에 대해서는 Christoph Pabst, Materialle Insolvenz-Die retrograde Ermittlung der Zahlungsunfähigkeit, 2013, 87-90p.

<sup>440</sup> BGH, 2008.02.14 - IX ZR 38/04= NZG 2005, 811, 813p.

<sup>441</sup> BGH, 2001.10.25 - IX ZR 17/01.; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 19.

<sup>442</sup> BGH, 2001.10.25 - IX ZR 17/01.; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 19.

고 정의하고 있다. 채무초과시 도산신청의무를 부과한 이유는, 채무초과가 일반적으로 지급정지 전에 도래하기 때문에 채권자들을 예방적으로 보호하기 위한 것이다. 즉 채무초과 이후 도산신청을 하지 않기 위해서는 증거를 하면 되는데, 증거를 통해 채권자의 채무불이행이 발생하지 않도록 하기 위해서인 것이다.<sup>443</sup>

채무초과를 판단할 때는 일반적인 대차대조표에 근거하지 않고 채무초과에 대한 법률과 판례에 근거하여 만든 기준인 채무초과 대차대조표에 따라 판단한다. 자산은 원칙적으로 청산가치에 기초하여 판단하며,<sup>444</sup> 일반적인 거래 가격에 따라 산정한다. 청산가치는 전체자산의 매각가치가 아니라 개별자산의 매각가치를 기준으로 하고 있기 때문에 개별자산의 매각을 통해 얻을 수 있는 가치를 기준으로 하고 있다.<sup>445</sup>

독일 상법 제248조 제2항이 특허, 상표권과 같은 무형자산(immaterielle Vermögen)을 대차대조표의 자산에 계상하는 것을 금지하고 있다. 그러나 연방대법원은 무형자산을 합법적으로 평가할 수 있다면 채무초과 대차대조표의 자산에 포함할 수 있다고 판시하였다.<sup>446</sup> 채무초과 대차대조표의 목적이 채권자에게 변제할 수 있는지를 판단하기 위해서인데, 무형자산을 합법적으로 평가할 수 있어서 채권자를 위한 변제에 이용될 수 있다면 이를 포함할 수 있다는 것이다.<sup>447</sup> 회사가 채권자에게 담보로 설정한 자산은 도산절차에서 채권자의 별채권(Absonderungsrecht)에 속하여 채권자 일반을 위한 변제에 사용되지 않지만, 회사의 채무초과를 판단할 때에는 자산에 계상하여 이를 고려한다.<sup>448</sup> 채무초과의 판단은 독일 도산법 제19조가 정한 것이기 때문에 채

<sup>443</sup> Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 2; Hans-Friedrich Müller, §64 in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 22; Wackerbarth, Überschuldung und Fortführungsprognose, NZI, 2009, 145, 146.

<sup>444</sup> Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 24.

<sup>445</sup> 김경욱, “파산신청의 원인으로서의 채무초과-2008년 독일의 채무초과규정의 개정내용을 중심으로”, 민사집행법연구, 제6권, 2010, 481면.

<sup>446</sup> BGH, 1992.7.13-II ZR 269/91.; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 31; Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 27.

<sup>447</sup> BGH, 1992.7.13-II ZR 269/91. 이 사안에서 회사는 수륙양용 비행기(Seastar)를 개발하는 중이었는데, 그 개발 비용을 채무초과 대차대조표의 자산에 계상할 수 있는지가 쟁점이 되었다.

<sup>448</sup> Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 23.

무초과 대차대조표 이외에 다른 방식으로 채무초과를 판단해서는 안 된다.<sup>449</sup> 채무초과를 판단할 때 채무는 일반적인 의미의 채무를 모두 포함한다.

#### (나) 존속가능성의 소멸

독일 도산법 제19조 제2항 제1문 후단은 채무가 자산을 초과하더라도, 제반 상황에 따라 회사의 존속가능성이 높은(überwiegend) 경우에는 채무초과로 보지 않는다고 규정하고 있다. 舊파산법 시절 연방대법원은 당시 법률에 명시되어 있지 않았지만, 채무초과에 따른 도산신청의무가 인정되기 위해서는 채무초과 이외에 존속가능성이 소멸되어야 한다고 판시하였다.<sup>450</sup> 이에 1994년 도산법 제정시 입법 사유서는 존속가능성의 소멸을 요건으로 할 경우 도산절차 신청을 지연시킬 우려가 있다는 이유로 판례를 조문화하지 않았다.<sup>451</sup> 그러나 2008년 금융위기가 발생하여 부동산과 주식 등 자산 가격이 급락하자, 독일 정부는 경제적으로 견실하지만 일시적으로 채무초과가 되어 도산신청을 해야 하는 기업들이 늘어날 것을 우려하였다.<sup>452</sup> 이에 한시적으로 독일 도산법 제19조 제2항 제1문 후단에 존속가능성의 소멸을 요건으로 규정하였다가, 2014년부터 현재와 같이 조문화 되었다.<sup>453</sup>

존속가능성이 인정되기 위해서는 객관적인 요건으로 회사의 존속가능성이 있어야 하며, 주관적인 요건으로 회사의 경영진이 계속 경영하려는 의지가 인정되어야 한다.<sup>454</sup> 독일의 통설은 회사의 존속할 확률이 50%

<sup>449</sup> Haas, §64, Baumbach, Hueck, GmbHG, Aufl. 20, 2013, Rn. 59.

<sup>450</sup> BGH, 1992.7.13.-II ZR 269/91.

<sup>451</sup> BT-Drucks 12/7302, 157p.

<sup>452</sup> BT-Drucks 16/10600, 12-13p.

<sup>453</sup> Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes, 2008; Koch, in Inhuster, Saenger, HK-GmbH-Recht, 7Aufl, 2013, 652p; 김경옥, “파산신청의 원인으로서의 채무초과-2008년 독일의 채무초과규정의 개정내용을 중심으로”, 민사집행법연구, 제6권, 2010, 483-485면. 2008년 제정된 금융시장안정법(Finanzmarktstabilisierungsgesetz)은 독일 도산법 제19조 제2항을 수정하여 존속가능성이 높은 경우에는 채무초과가 아니라고 규정하였는데, 당시 이는 한시법이었다.

<sup>454</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 25.

이상은 되어야, 독일 도산법 제19조의 존속가능성을 인정하고 있다.<sup>455</sup> 회사가 언제까지 존속할 수 있을 것으로 예상되어야 존속가능성이 인정되는지에 대한 명문의 법률 규정은 없지만, 연방대법원은 중간 정도의 기간(mittelfristiger Zeitraum) 동안 존속할 수 있어야 한다고 판시하였다. 당해 사건에서 존속가능성이 5개월은 있었는데, 연방대법원은 5개월 동안 존속가능성이 있으면 충분하다고 판시하였다.<sup>456</sup> 독일의 학설은 일반적으로 일반적으로 12개월에서 24개월간 존속할 수 있어야 존속가능성이 있다고 보고 있다.<sup>457</sup>

## 2. 도산신청의무 위반시 책임

독일 도산법은 도산신청의무를 위반하면 이사가 손해배상책임을 진다고 명시하고 있지는 않지만, 독일의 판례와 통설은 불법행위를 구성하며 채권자에게 손해배상책임을 진다고 보고 있다.<sup>458</sup> 여기서는 도산신청의무를 위반한 이사의 법적 책임을 살피고자 한다.

### (1) 불법행위에 따른 손해배상 책임

#### 1) 독일 도산법 제15a조와 민법 제823조 제2항의 보호규범

독일 민법 제823조 제2항은 다른 사람을 보호하기 위해 제정된 법률을 위반한 자는 불법행위에 따른 손해배상책임을 부담한다고 규정하고 있다. 독일 민법 제823조 제2항의 불법행위에 따른 손해배상책임이 성립하기 위해서는 먼저 보호규범이 존재해야 한다. 불법행위가 성립하기 위해 특정한 보호 규범이 존재할 것을 요구하지 않는 우리나라 민법 제750조와는 다르다.<sup>459</sup> 채권자가 이사에게 도산신청의무 위반을 이유로 불법

---

<sup>455</sup> Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 48; Wackerbarth, Überschuldung und Fortführungsprognose, NZI, 2009, 145p.

<sup>456</sup> BGH, 1992.7.13.-II ZR 269/91.

<sup>457</sup> Karsten Schmidt, §19 in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 49.

<sup>458</sup> Klaus Bales, Welche Haftungsgefahren drohen Geschäftsführern und Gesellschaftern in der Krise und der Insolvenz unter Berücksichtigung des MoMiG? InsbÜrO, 2011, 57, 59p.

<sup>459</sup> 서봉석, “불법행위의 민법체계상 법제도적 지위- 독일 민법체계와의 비교를 통한 고찰”, 한양법학, 법학논총, 제24권, 2007, 520면.



행위에 기한 손해배상을 청구하기 위해서는 독일 도산법 제15a조가 독일 민법 제823조 제2항이 규정한 보호규범에 포함되어야 한다.

과거 독일법원은 1910년에 파산신청의무(Konkursantragspflicht)를 규정한 당시 독일 유한회사법 제64조 제1항은 독일 민법 제823조 제2항의 보호규범이 아니라고 판시하여, 불법행위 책임을 인정하지 않았다.<sup>460</sup> 그러나 독일 연방대법원은 1958년에 판례를 변경하여 도산신청의무를 규정한 독일의 舊유한회사법 제64조 제1항은 독일 민법 제823조 제2항이 규정하는 보호규범이라고 판시하였다.<sup>461</sup> 연방대법원은 독일의 舊유한회사법 제64조 제1항은 회사뿐만 아니라 회사 채권자를 보호하는 규정이며, 도산신청의무를 위반한 자는 독일 민법 제823조 제2항의 불법행위 책임을 진다고 판시하였다. 독일의 통설도 연방대법원과 같이 독일 도산법 제15a조가 독일 민법 제823조 제2항의 보호규범에 포함된다고 보고 있다.<sup>462</sup> 그러나 주주는 도산신청의무 위반에 따른 손해가 없기 때문에, 손해배상을 청구할 수 없다고 판시하였다.<sup>463</sup>

판례와 통설에 반대하며 도산신청의무를 위반한 이사의 불법행위 책임을 부정하는 학설도 있다. 독일 도산법 제15a조는 이사의 의무를 규정한 것일 뿐이며 개별채권자를 보호하는 규정이 아니기 때문에 독일민법 제823조 제2항의 보호규범에 해당하지 않는다는 것이다.<sup>464</sup> 또한 불법행위에 따른 손해배상책임을 인정하는 판례 때문에 이사들이 과도한 책임을 부담한다는 문제를 지적하며 불법행위 책임을 인정해서는 안 된다고 주장하고 있다.<sup>465</sup>

## 2) 이사의 주관적인 요건

---

<sup>460</sup> RZG, 73, 30, Björn Biehl, 위의 책, 2014, 79p.

<sup>461</sup> BGH, 1958.12.16. - VI ZR 245/57.

<sup>462</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 77p.

<sup>463</sup> BGH 1985.11.11 - II ZR 109/84. 이 사안은 독일 민법 제826조의 불법행위 책임이 문제된 사례였는데, 연방대법원은 주주의 손해배상청구권을 부인하였다.

<sup>464</sup> Holger Altmeppen, Jan Wilhem, Quotenschaden, Individualschaden und Klagebefugnis bei der Verschleppung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des GmbH, NJW, 1999, 681p.

<sup>465</sup> Holger Altmeppen, Was bleibt von den masseschmälernden Zahlungen, ZIP, 2015, 956p.

도산신청 위반에 따른 이사의 손해배상책임이 인정되기 위한 주관적인 요건에 대해 연방대법원은 이사의 과실이 있으면 충분하다고 판시한 바 있다.<sup>466</sup> 이사가 자신의 능력만으로는 지급불능 또는 채무초과를 판단하기 어려울 경우에는 외부 전문가의 자문을 구해야 한다.<sup>467</sup> 그러나 외부 전문가의 자문을 받았다는 이유만으로 이사가 면책되는 것은 아니다.<sup>468</sup>

연방대법원은 객관적인 요건이 입증되면 주관적인 요건은 추정된다고 보고 있다.<sup>469</sup> 단순히 이사 간에 내부적인 업무의 분장은 의사의 고의나 과실을 인정하는데 영향을 주지 않는다.<sup>470</sup> 독일 법원은 이사가 회사의 경제적 상황을 파악할 의무를 이행하지 않고, 회사의 재무구조를 파악하지 못할 경우 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무 위반에 대한 미필적 고의에 있는 것이라고 판시하였다.<sup>471</sup>

### 3) 채권자의 손해배상청구권

지급불능 또는 채무초과 발생 전에 채권이 성립한 기존채권자의 손해배상액과 지급불능 또는 채무초과 이후에 채권이 성립한 신채권자의 손해배상액은 다르다. 독일의 관례에 따르면 기존채권자는 도산신청 지연으로 인해 도산절차에서 받을 수 있는 배당액의 감소분을 청구할 수 있으며, 신채권자는 신뢰이익을 청구할 수 있다.

#### (가) 기존채권자의 손해배상청구권

기존채권자는 지급불능 또는 채무초과 이전에 채권이 성립한 채권자이다. 기존채권자가 받을 수 있는 손해배상액은 도산신청 지연에 따른 배당 감소액(Quotenschaden)이다.<sup>472</sup> 이사가 도산신청을 지연하면 도산재단이

<sup>466</sup> BGH, 1994.6.6.- II ZR 292/91= NJW 1994, 2220, 2224p; Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 36.

<sup>467</sup> BGH, 2012.3.27. - II ZR 171/10

<sup>468</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 36.

<sup>469</sup> BGH, 2007.2.5. - II ZR 234/05= NZG 2007, 347, 348p.; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 204.

<sup>470</sup> Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 204.

<sup>471</sup> OLG Oldenburg 2008.4.24. - 8 U 5/0= ZIP 2008, 2077.

<sup>472</sup> BGH, 1998.3.30 - II ZR 146/96= ZIP 1998, 776; BGH, 1958.12.16 - VI ZR 245/57; Hans-Friedrich Müller, §64, in Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 206.

감소하게 되어 채권자들이 도산계획안(Insolvenzplan)에서 받아야 할 배당액이 감소하게 되는데, 기존채권자는 배당액의 감소액을 직접 이사에게 청구할 수 있다.<sup>473</sup>

독일 도산법 제92조 제1항은 도산신청 이전에 도산재단에 귀속되어야 할 회사자산의 감소로 인해 채권자 전체가 손해를 입게 될 경우, 도산절차 중에는 도산관리인만이 채권자의 손해배상청구권을 행사할 수 있다고 규정하고 있다. 독일의 통설은 독일 도산법 제92조 제1항에 따라 도산관리인은 기존채권자를 대표하여 도산신청의무를 위반한 이사에게 불법행위에 기한 손해배상을 청구할 수 있다고 보고 있다.<sup>474</sup> 따라서 채권자들이 개별적으로 이사에게 손해배상을 청구할 수 있는 경우는 도산절차 개시 전에 한정되는 것이고, 도산절차 개시 이후에는 도산관리인만이 손해배상을 청구할 수 있다.<sup>475</sup>

그런데 채권자 또는 도산관리인에게는 지급불능 또는 채무초과 후 3주 내에 도산절차를 신청했다면 받았을 배당액과 실제 배당액의 차액을 산정하고 입증하는 것은 쉽지 않다.<sup>476</sup> 손해의 입증책임을 부담하는 채권자로서는 이를 입증하기 어렵기 때문에, 기존채권자가 독일 도산법 제15a조와 민법 제823조 제2항에 기하여 이사에게 손해배상청구를 하는 경우는 많지 않다고 한다.<sup>477</sup>

### (나) 신채권자의 손해배상청구권

신채권자는 지급불능 또는 채무초과 이후에 채권이 성립되었지만, 도산절차 신청 이전에 채권이 성립된 채권자이다. 도산절차를 신청한 이후에 채권이 성립된 경우에는 이사의 도산신청의무 위반이 해소되었기 때문에

---

<sup>473</sup> Thomas Bachner, *Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, 2009, 196p. 독일에서 도산신청의무 위반에 따른 기존채권자의 배당감소액은 영국 *Re Continental Assurance* 사건에서 청산인이 부당거래 책임의 손해배상액으로 주장한 채무초과액의 증가분(increase in net deficiency)과 비슷한 개념이다. 그러나 독일법상 배당감소액은 영국의 채무초과액의 증가분과 달리 사해행위 등으로 감소한 금액을 포함하며, 부인권의 행사에 따른 손해배상액을 포함하지 않는다는 점에서 다르다.

<sup>474</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 113p.

<sup>475</sup> 木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法學新報, 제113권, 제9/10호, 2007, 177.

<sup>476</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 83p.

<sup>477</sup> Björn Biehl, 위의 책, 2014, 148p.

불법행위 채권자가 될 수 없다.<sup>478</sup> 연방대법원은 1958년 판례는 신채권자와 기존 채권자 모두 배당감소분을 청구할 수 있다고 판시하였으나,<sup>479</sup> 1994년에 판례를 변경하여 신채권자는 신뢰이익을 청구할 수 있게 되었다.<sup>480</sup>

신채권자의 신뢰이익이란 지급불능 또는 채무초과였음을 알았다면 계약을 체결하지 않았을 것인데, 도산신청을 지연하는 기간 동안 계약을 체결을 한 결과 발생한 손해이다. 즉 신채권자의 계약액 전액 중에 도산절차에서 배당받지 못한 부분이 신뢰이익으로서, 이사는 신채권자가 배당받지 못한 금액을 배상해야 한다. 그런데 신채권자 중에 조세채권자와 같은 법정채권자는 신뢰이익이라는 것이 없기 때문에, 법정채권자는 신뢰이익이 아니라 배당감소분을 청구할 수 있다.<sup>481</sup>

신채권자는 개별 채권자들이 직접 이사에게 손해배상을 청구해야 하며, 도산관리인이 신채권자 전체를 대표하여 손해배상을 청구할 수 없다.<sup>482</sup> 독일 도산법 제92조 제1항은 도산신청 개시 전에 도산재단으로 귀속될 회사자산이 감소하여 발생한 손해는, 도산관리인이 도산채권자를 대표하여 손해배상을 청구할 수 있다고 규정하고 있다. 신채권자는 도산재단의 감소 때문에 배당받는 비율이 감소한 것이 아니기 때문에 신채권자는 이에 해당되지 않는다. 연방대법원도 이사가 도산신청의무를 위반하여 신채권자가 손해를 입은 것은 도산재단의 감소로 인해 입은 손해가 아니라고 보고 있다.<sup>483</sup>

## (2) 이사 이외의 자의 책임

이사 이외의 자도 도산신청 의무가 있기 때문에, 이들도 도산신청 의무 위반시 불법행위에 따른 손해배상책임을 질 수 있다. 먼저 이사 부채시

<sup>478</sup> Hans-Friedrich Müller, § 64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 202.

<sup>479</sup> BGH, 1958.12.16. - VI ZR 245/57, BGHZ 29, 100.

<sup>480</sup> BGH, 1994.6.6. - II ZR 292/91 BGHZ 126, 181= NJW 1994, 2220.

<sup>481</sup> Hans-Friedrich Müller, § 64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 213.

<sup>482</sup> BGH, 1998.3.30. - II ZR 146/96, ZIP 1998, 776; Björn Biehl, 위의 책, 2014, 123p.

<sup>483</sup> BGH, 1998.3.30.- II ZR 146/96 =ZIP, 1998, 776, 777p.

사원 또는 감사위원은 독일 도산법 제15a조 제3항에 따라 도산신청의무를 부담하기 때문에, 연방대법원은 사원과 감사위원도 도산신청의무 위반시 손해배상책임을 진다고 판시하였다.<sup>484</sup> 사실상의 이사도 앞에서 보았듯이 도산신청의무를 부담하기 때문에 도산신청의무 위반시 불법행위에 따른 손해배상책임을 부담한다.

다음으로 공동불법행위자도 손해배상책임을 진다. 제3자가 도산신청을 하지 않도록 이사에게 교사하거나 방조를 한 경우 공동불법행위 책임을 질 수 있다. 즉 이사에게 도산신청을 하지 말라고 권유를 하거나 강요를 하여 도산신청을 방해할 경우 공동불법행위 책임을 부담하고, 이사와 연대하여 채권자에게 손해배상을 해야 한다.<sup>485</sup>

도산신청의무 위반에 따른 공동불법행위 책임을 지는 대표적인 주체가 대출은행이 될 수 있다. 독일의 학설은 은행이 채무자의 다른 채권자에게 위험을 야기(Gläubigergefährdung)할 경우 그 채권자에게 책임을 부담해야 한다고 보고 있다. 대출은행이 차입회사 신용을 인위적으로 개선하고 그에 따라 도산신청의 지연을 야기한 경우 공동 불법행위 책임을 질 수 있다.<sup>486</sup>

구체적으로 살펴보면 독일 연방대법원은 회사의 이사가 아닌 자도 일정한 요건을 충족시키면 도산신청의무 위반의 공동불법행위 책임을 질 수 있다고 보고 있다.<sup>487</sup> 독일 민법 제830조 제2항은 제3자가 불법행위에 방조 또는 교사할 경우에는, 제3자도 공동불법행위의 책임을 부담할 수 있으며, 주관적 구성요건으로서 주모자와 가담자 모두의 고의가 필요하다고 보고 있다.

---

<sup>484</sup> Christian Berger, Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO, ZInsO, 2009, 1985p.

<sup>485</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 29.

<sup>486</sup> Federlin, in Kümpel, Wittig, Bank- und Kapitalmarktrecht, 4.Aufl., 2011, 1490-1491p. 신용의 인위적 개선은 은행이 채무자에게 대출을 해 줌으로써 제3자가 대출채무자의 신용에 대해 실제보다 좋게 평가하여 대출을 하는 것을 의미한다. 이 경우 제3채권자는 부실한 채무자에게 대출을 해 준 결과 손해를 입게 되기 때문에 은행은 제3채권자에게 신용사기(Kreditäuschung)의 불법행위 책임을 지게 된다.

<sup>487</sup> BGH, 2005.7.25. - II ZR 390/03; Hans-Friedrich Müller, § 64, in Münchener Kommentar, GmbHG, 2.Aufl., 2016, Rn. 217; R. Jula, Haftung in der Krise, in Der GmbH Geschäftsführer, 2012. 323p.

또한 독일 연방대법원은 은행이 단순히 기업을 구제하기 위한 대출은 공서양속 위반이 아니라고 보고 있다. 즉 구제금융이 실패하고 그 결과 다른 채권자들이 손실을 입었더라도 은행의 구제금융이 공서양속 위반은 아니라고 보고 있다.<sup>488</sup> 이러한 독일 연방대법원의 판시를 반대 해석하면, 은행의 구제금융이 오직 도산신청을 지연하기 위해 사용되었고 결과적으로 차입회사의 도산신청 지연을 야기하여 다른 채권자들이 손실을 입게 되었다면, 대출은행은 공동 불법행위 책임을 부담할 수 있다. 이러한 은행의 구제금융은 다른 채권자들에게 손해를 야기한 것이 되기 때문에 은행은 그러한 구제금융을 해서는 안 될 것이다.<sup>489</sup>

도산신청 지연의 야기에 대한 은행의 공동불법행위 책임은 신용사기와 유사하다. 은행이 부실한 차입회사의 신용을 인위적으로 우수하게 만든 것과 부실한 기업을 인위적으로 생명을 연장해 준 것 때문에, 다른 채권자들이 차입회사를 실제보다 높게 평가하도록 오인하게 만든 것으로 볼 수 있다. 그에 따라 은행의 구제금융 때문에 부실한 차입회사가 존속할 수 있게 되고, 그로 인해 채권자가 차입회사의 존속가능성을 믿게 된다면 도산신청의무 위반에 대한 공동불법행위 책임을 지는 것이다.

### (3) 도산신청의무 위반시 형사책임

독일 도산법 제15a조 제4항은 고의로 지급불능 또는 채무초과 이후 3주 내에 도산절차를 신청하지 않은 경우 3년 이하의 징역 또는 벌금형에 처하며, 동조 제5항은 과실범은 1년 이하의 징역 또는 벌금형에 처한다고 규정하고 있다. 독일의 학설은 일정 기간 동안 도산신청을 하지 않아야 기수가 된다는 점에서 본조의 성질을 계속범으로 보고 있다.<sup>490</sup> 독일

<sup>488</sup> BGH, 1985.11.11 - II ZR 109/84.

<sup>489</sup> Hein Vallender, §35 Kredit und Insolvenz, in Handbuch zum deutschen und europäischen Bankrecht, 2009, 1087p; Laudenklos, in Hasselbach, Nawroth, Rödding, Beck'sches Holding Handbuch, 2011, 282p.

<sup>490</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 66.

경찰은 도산신청의무 위반 사건을 적극적으로 수사하며, 연간 인지사건은 6,000건 이상에 달한다.<sup>491</sup>

독일 도산법 제15a조의 형사책임 규정은 먼저 회사의 업무집행기관의 구성원인 이사에게 적용된다. 만약 업무집행기관의 구성원이 전혀 없는 경우에는 독일 도산법 제15a조 제3항에 따라 유한회사에서는 사원이, 주식회사의 경우에는 감사위원이 도산신청의무를 부담한다. 이사가 부재한 경우 유한회사의 사원과 주식회사의 감사위원이 도산신청의무를 부담하며, 도산신청을 하지 않을 경우 형사처벌 될 수 있다.<sup>492</sup>

다음으로 법규정에는 명확하지 않지만 독일의 학계는 독일 도산법 제15a조 제4항과 제5항은 외국 회사의 이사에게도 적용된다고 보고 있다. 2008년에 독일 도산법 제15a조가 추가되기 이전에는, 외국에서 설립된 뒤 독일에서 영업을 하는 회사의 이사를 도산신청의무 위반으로 처벌하기 위해서는, 그 외국 회사의 이사가 유한회사의 이사에 해당되어야 했다. 외국, 특히 영국법상 이사(director)가 독일 유한회사법상 이사(Geschäftsführer)와 일치하는 개념은 아니기 때문에 적용 여부가 불확실하였다. 당시 독일의 다수설은 영국의 이사도 독일 유한회사법 제84조의 이사에 해당한다고 보고 있었다. 반면 영국의 이사를 독일법상 이사로 보는 것은 독일헌법 제103조 제2항이 규정하고 있는 죄형법정주의에 어긋난다는 보는 견해도 있었다.<sup>493</sup>

이러한 문제를 개선하기 위해 2008년 추가된 독일 도산법 제15a조 제4항과 제5항은 업무집행기관의 구성원이 도산신청을 지연할 경우 형사처벌을 한다고 규정하고 있다. 유한회사라는 요건이 없어졌기 때문에, 외국 회사라 하더라도 독일에서 주된 영업을 할 경우, 그 회사의 이사를 형사처벌할 수 있게 되었다.<sup>494</sup> 독일법학계의 통설도 독일 도산법 제15a조의 형사책임은 독일에 설립한 기업의 이사만 부담하는 것이 아니라 독일에

<sup>491</sup> Bundeskriminalamt, Polizeiliche Kriminalstatistik; PKS 2010, 52p; 橋爪隆, イッにおける倒産犯罪, 神戸法學雜誌 52(2), 2002, 79. 최근 인지 건수는 2014년 6,389건, 2013년 6,629건, 2012년 6,808건, 2011년 7,366건, 2010년 6,853건, 2009년 1,526건이다.

<sup>492</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2 Aufl, 2013, 522p.

<sup>493</sup> Carsten Labinski, Zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit des directors einer englischen Limited, 2010, 192p

<sup>494</sup> Carsten Labinski, Zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit des directors einer englischen Limited, 2010, 207-209p.

서 주요한 업무를 영위하고 있는 외국 기업의 이사도 적용된다고 보고 있다.<sup>495</sup> 이에 대해 독일에서 활동하는 외국회사의 이사에게도 도산신청 지연의 형사책임을 부과하는 것은 자유로운 기업 설립의 자유를 침해한다고 보는 견해도 있다.<sup>496</sup>

연방대법원은 독일 도산법 제15a조 제3항과 제4항은 사실상의 이사에 게도 적용하고 있다. 법규정만 보면 사실상 이사도 형사처벌 규정을 적용할 수 있는지 명확하지 않지만, 연방대법원은 사실상 이사도 도산신청의무를 위반하면 형사책임을 부담해야 한다고 판시하고 있다. 사실상의 이사가 고의로 도산신청을 지연하고, 이사가 이를 방조한 사안에서 연방대법원은 사실상의 이사는 업무집행기관의 구성원으로 볼 수 있기 때문에 형사책임을 주체가 될 수 있다고 판시하였다.<sup>497</sup>

## 제2절. 도산신청의무의 수용가능성과 장단점

독일 도산법의 도산신청의무는 부실기업의 도산신청 지연을 확실히 막는다는 장점은 있지만 창업과 투자를 방해한다는 단점이 있다. 여기서는 도산신청의무를 우리나라의 법률로 도입하는 것이 바람직한지를 검토해보고자 한다.

### 1. 긍정적인 측면

#### (1) 책임재산 감소 방지와 채권자 보호

도산신청의무는 책임재산의 감소를 사전에 예방하여 채권자를 보호하는데 도움이 된다. 또한 채권자는 사후적으로 이사에게 손해배상청구를

---

<sup>495</sup> Manuel Ladiges, Criminal Liability of Directors of a Private Limited Company Seated in Germany, Criminal Law Forum, 2013, Vol. 24, 98p.

<sup>496</sup> Manuel Ladiges, 위의 글, 98p.

<sup>497</sup> BGH, 2014.12.18 - 4 StR 323/14= ZIP 2015, 218, 218-219. 그 밖의 이유로 2008년 도산법 개정 이전에도 사실상의 이사에게 도산신청의무가 있었으며, 이에 대한 법률 규정이 개정되지 않았음을 지적하고 있다. 또한 연방정부의 입법제안서는 도산신청의무를 다양한 법률에 규정함으로 인해 발생할 수 있는 적용의 공백을 방지하기 위해 독일 도산법 제15a조를 제정한다고 설명하였는데, 사실상의 이사에게 도산신청의무의 형사책임을 부과하지 않는다면 입법의 취지에 반한다고 보았다.



하기 쉽다. 채권자가 지급불능 또는 채무초과를 입증하여 도산신청의무의 위반을 입증하면, 특별히 이사의 고의 또는 과실을 입증하지 않더라도 채권자의 손해를 배상해야 하기 때문에 채권자를 효과적으로 보호할 수 있다.<sup>498</sup> 또한 도산신청의무를 도입하면 채권자는 이사에게 손해배상을 쉽게 청구할 수 있으며 소송비용을 절감할 수 있을 것이다. 일본에서도 부실기업의 도산신청 지연 문제를 해결하기 위해 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무를 도입하여 회사채권자를 보호해야 한다는 주장이 제기되었다.<sup>499</sup> 특히 일본 회사법 제정을 계기로 최저자본금 제도를 폐지하는 것은 찬성하지만, 최저자본금의 폐지로 인해 채권자 보호가 취약해 졌음을 지적하면서 독일의 도산신청의무를 도입하여 채권자를 보호할 필요가 있다는 견해도 있다.<sup>500</sup>

## (2) 부실기업의 원활한 퇴출

독일의 도산신청의무는 재무구조가 일정한 수준 이하인 기업에 대해 일률적으로 도산신청을 하도록 강제하기 때문에, 부실기업의 퇴출효과가 강력하다. 1990년대 이후 장기 불황을 겪으면서 부실기업의 퇴출 지연 문제가 심각했던 일본에서도 부실기업의 퇴출 촉진을 위해 파산신청의무를 도입하자는 견해가 있다. 일본은 앞에서 보았듯이 과거 프랑스와 독일의 파산신청의무를 본받아 파산신청의무를 도입하였지만, 1938년 이를 삭제하여 상법상 회사의 이사는 파산신청의무가 없다.<sup>501</sup> 그러나 장기불황을 겪으면서 부실기업의 퇴출이 지연되자, 파산신청의무의 재도입을 위한 논의가 이루어지고 있다. 특히 일본은 은행이 부실기업을 지원하는 경

<sup>498</sup> 弥永真生, “債權者保護”, 浅木慎一, 小林量, 中東正文, 今井克典 編, 「検証 会社法: 浜田道代先生還暦記念」, 2007, 510면.

<sup>499</sup> 浦川章司, “会社の債務超過または支払不能における取締役または業務執行者の責任”, 近畿大学短大論集, 제44권, 1호, 2011, 35면; 木下信行, “我が国企業の成長力を高めるための環境整備: 国際比較とドイツの改革から考える”, 証券レビュー, 第54巻, 第8号, 2014, 15-16면; 弥永真生, “債權者保護”, 浅木慎一, 小林量, 中東正文, 今井克典 編, 「検証 会社法: 浜田道代先生還暦記念」, 2007, 510면.

<sup>500</sup> 浦川章司, “会社の債務超過または支払不能における取締役または業務執行者の責任”, 近畿大学短大論集, 제44권, 제1호, 2011, 29면.

<sup>501</sup> 浦川章司, “会社の債務超過または支払不能における取締役または業務執行者の責任”, 近畿大学短大論集, 제44권, 제1호, 2011, 29면.

우가 많아서 도산신청을 지연한 기업들이 많다. 일본 기업들은 도산신청을 기피하여, 채무초과 기업 중에 도산절차를 신청한 회사는 부채 기준으로 10-20%, 기업 수로는 2.5-5%에 불과하다고 추정하고 있다.<sup>502</sup>

2013년 일본 정부의 산업경쟁력 회의에서 부실기업의 퇴출 촉진을 위해 도산신청의무의 도입이 제안된 바 있는데, 이후 도산신청의무가 입법되지는 않았지만 이에 대한 논의가 촉발되었다.<sup>503</sup> 또한 일본의 기업경영자 단체인 경제동우회는 생산성이 낮은 기업을 일찍 퇴출하는 것을 촉진하기 위해 경영자의 도산신청의무화를 제안하였다. 독일의 제도를 본받아 지급불능 또는 채무초과 시에 도산신청을 의무화하여 부실기업을 퇴출할 것을 제안하였다.<sup>504</sup> 만약 우리나라가 도산신청의무 제도를 도입한다면 영업이익률이 낮은 부실기업을 효과적으로 퇴출하여 경제 전체의 생산성을 개선할 수 있을 것이다.

## 2. 부정적인 측면

### (1) 도산신청 때문에 기업가치가 하락할 우려

도산신청의무 제도는 부작용도 있다. 먼저 회사의 회생 가능성 여부는 단순히 재무상태만을 가지고 판단할 수 없으며, 지급불능 또는 채무초과에 이르렀더라도 회생이 불가능한 것은 아니다. 기업 경영에는 많은 요인들이 영향을 주긴 때문에 재무적 기준만으로 회생불가능의 기준을 설정하는 것은 어려운 일이다. 영국 법원은 부당거래 책임과 관련하여 영국법상 채무초과(insolvent)가 되더라도 영업을 중단할 의무를 부과하고 있지 않으며, 이사들은 회사와 채권자의 이익을 위해 적당하다고 판단한다면 채무초과에 빠지거나 영업손실이 발생하더라도 경영을 계속할 수 있다고

---

<sup>502</sup> 長野聡, “バブル崩壊後の危機企業の処理のあり方を振り返って”, 企業と法創造, 7권 1호, 2010, 7면.

<sup>503</sup> 武田典浩, “「倒産申立義務」復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章箴, 神作裕之, 高橋英治 編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016, 344면.

<sup>504</sup> 経済同友会, 「第2弾成長戦略」に向けた提言, 2014, 15-16면.

판시하였다.<sup>505</sup> 이러한 영국법원의 태도는 채무초과에 빠지더라도 회생할 수 있다는 가능성에 근거한 것으로 보인다.

독일 도산법 제19조 제2항에 따라 기업이 채무초과에 빠지더라도 존속 가능성이 있다면 도산신청의무가 없다. 그러나 지급불능이 되면 존속가능성이 있더라도 도산절차를 신청해야 한다. 이 때문에 아직 회생할 수 있는 회사인데도 불구하고 연방대법원이 정한 지급불능 기준에 도달하게 되면 도산절차를 신청해야 한다.

또한 도산절차의 신청은 그 자체로 기업 가치를 크게 떨어뜨린다. 도산절차를 신청하게 되면, 시장에 부실기업일 가능성이 높다는 좋지 않은 신호를 보내며, 그로 인해 은행과 거래 상대방들이 거래를 기피하게 되어 기업가치가 크게 감소한다.<sup>506</sup> 또한 도산신청을 한 뒤 회사 자산이 매각될 경우, 정상적인 시장거래 가격보다 낮게 매각되어 채권자가 손해를 입을 수도 있다.<sup>507</sup> 미국에서 차입매수기업(Leveraged Buyout) 중 도산절차를 신청한 31개사를 조사한 결과 도산절차를 신청함으로써 발생한 직간접적인 비용은 기업가치의 10~23%에 달하는 것으로 나타났다.<sup>508</sup> 따라서 회생가능한 기업이 채무초과 또는 지급불능이 되었다는 이유만으로 도산절차를 신청하게 하면, 회사의 가치가 하락하고 채권자가 손해를 입게 될 것이다.

## (2) 법정외 채무재조정의 어려움

법정 외 채무재조정은 법정 도산절차 비용을 피할 수 있기 때문에,<sup>509</sup> 비용이 적게 소요되며 주주와 채권자의 부에 미치는 부정적인 영향이 작다. 또한 도산절차를 신청하면 신청 그 자체만으로 실패한 기업이라는 낙

---

<sup>505</sup> Secretary of State for Trade and Industry v. Gash[1997] 2 B.C.L.C. 341; Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [180].

<sup>506</sup> Jackson, The Logic and Limits of Bankruptcy Law, 1986, 203p; Frederick Drescher, Insolvency Timing and Managerial Decision-Making, 2014, 27p; Vanessa Finch, Corporate rescue: a game of three halves, 32 Legal Stud. 302, 306(2012).

<sup>507</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [261].

<sup>508</sup> Gregor Andrade, Steven N. Kaplan, How Costly is Financial (Not Economic) Distress, 53 J. Fin. 1443, 1486(1998).

<sup>509</sup> Victor Brudney, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821, 1876(1992).

인이 적히며 그 밖에 다양한 원인 때문에 기업가치가 크게 감소한다.<sup>510</sup> 도산신청의 직간접적인 비용을 절약할 수 있기 때문에 법정외 채무재조정이 성공하면 채무재조정 협상 개시 시점보다 주가가 40% 상승하지만, 법정외 채무재조정이 실패하고 도산절차를 신청하면 주가가 40% 하락한다.<sup>511</sup> 따라서 될 수 있는 한 법정외에서 자율적으로 채무를 재조정하는 것이 채권자와 주주 등 모든 이해당사자들에게 이익이 된다.

독일 도산신청의무 때문에 지급불능 또는 채무초과 이후 3주라는 짧은 시간 안에 채무재조정을 해야 하기 때문에 자율적 채무재조정이 어렵다.<sup>512</sup> 이사는 회사가 지급불능 또는 채무초과에 빠진 뒤 3주 내에 도산신청을 해야 하기 때문에, 3주 동안에 이사는 기업 경영을 점검하고 채무재조정을 시도할 수 있다.<sup>513</sup> 채무초과 또는 지급불능이 되면 3주 내에 짧은 도산절차신청 기간 안에 마쳐야 한다는 어려움에 직면하게 된다.<sup>514</sup> 게다가 연방대법원은 법정 외 채무재조정이 성공적으로 진행되고 있더라도 지급불능 또는 채무초과 이후 3주 내에 도산절차를 신청해야만 한다고 판시하고 있다.<sup>515</sup> 중소기업처럼 채권자가 많지 않아서 자율적 채무재조정이 도산절차보다 채권자에게 더 많이 변제할 수 있더라도, 3주라는 짧은 시간 안에 협상해야 하기 때문에 실패할 가능성이 크다.<sup>516</sup>

<sup>510</sup> 長野聡, “バブル崩壊後の危機企業の処理のあり方を振り返って”, 企業と法創造, 제7권, 제1호, 2010, 9면.

<sup>511</sup> Stuart Gilson, Michael Vetsuypens, Creditor Control in Financially Distressed Firms, 72 Wash. U. L. Q. 1005, 1007-1008(1994).

<sup>512</sup> Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al, Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse- Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, 2008, 609p.

<sup>513</sup> Karsten Schmidt, Axel Herchen, §15a in Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016, Rn. 31.

<sup>514</sup> Reinhard Bork, Rescuing companies in England and Germany, 2016, 81p.

<sup>515</sup> BGH, 2007.2.12. - II ZR 308/05. 이 사건에서는 주택협동조합(Wohnungsgenossenschaft)은 채무구조가 악화되어 채무초과에 이르게 되었다. 채무초과 이후 주택협동조합은 주채권은행과 성공적으로 법정 외에서 채무재조정을 진행하고 있었다. 그러나 법원은 법정 외에서 채무재조정이 성공적으로 진행된다고 하더라도, 일단 채무초과가 되면 협동조합법 제99조 제1항에 따라 협동조합의 이사는 채무초과 이후 3주 내에 도산신청 의무를 반드시 해야 한다고 판시하였다.

<sup>516</sup> BGH, 2007.2.12- II ZR 308/05; Martin Richter, 31. Außergerichtliche Unternehmenssanierung, in Langenbucher, Bliesener, Spindler, Bankrechts Kommentar, Langenbucher, 2013, 1872p; Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger

채무초과 또는 지급불능 이후 3주가 지나더라도 법정외 채무재조정의 가능성이 없어지는 것은 아니지만, 협상이 길어지다가 3주가 지나면 도산신청의무 때문에 도산신청을 해야 한다. 도산신청의무가 법정외 채무재조정을 방해한다는 측면에서 도산신청의무가 오히려 채권자를 보호하지 못하는 측면이 있는 것이다. 회사의 규모가 크면 회사 채권자의 수가 많고 채무재조정을 위한 시간이 오래 소요되는데, 이러한 기업은 3주 내에 채무재조정을 하기 더욱 어렵다. 법정외채무재조정을 어렵게 한다는 점에서 도산신청의무는 채권자의 손실을 확대하는 부작용을 가지고 있는 것이다.

법정외 채무재조정의 어려움을 극복하기 위해, 지급불능 또는 채무초과 이후 일정한 기간 내에 기촉법상 워크아웃을 신청하면 도산신청의무를 다한 것으로 규정을 만들 수도 있을 것이다. 기촉법상 워크아웃은 부실기업들의 중요한 법정외 채무재조정 수단이다. 만약 지급불능 또는 채무초과 이후 3주내에 도산신청뿐만 아니라 워크아웃의 신청을 의무화 한다면, 기업들은 워크아웃 절차를 이용하지 못하게 될 것이다.

그러나 기촉법상 워크아웃 절차의 신청을 강제한다면 부작용도 있을 수 있다. 지급불능 또는 채무초과인 경우에 일률적으로 워크아웃을 신청하게 한다면, 지급불능 또는 채무초과라 하더라도 워크아웃을 신청할 필요가 없는 기업도 워크아웃을 신청할 우려가 있다. 기촉법상 워크아웃은 기업을 회생시키기 위해 채무재조정을 하는 절차이기는 하지만, 이를 신청하게 되면 거래상대방들이 거래를 기피하고, 브랜드 가치가 하락하면서 기업가치가 하락할 수도 있다. 또한 기촉법상 워크아웃을 원활하게 진행하기 위해서는 사전에 은행이 합의를 해야 하는데, 은행의 동의 없이 차입회사의 재무기준만으로 신청을 의무화하게 되면 워크아웃을 성공적으로 하기 어렵다. 따라서 독일의 도산신청의무를 도입할 때, 기촉법상 워크아웃의 신청도 포함한다고 해서 채무재조정의 성공에 도움을 주기는 어려울 것으로 보인다.

이처럼 독일과 같은 도산신청의무는 이사의 책임을 경직적으로 묻기 때문에 자율적인 구조조정을 어렵게 만든다.<sup>517</sup> 독일과 영국의 도산신청의무 발생시점을 비교해 보면, 영국법상 부당거래 책임이 발생하는 시점이 독일법상 도산신청의무 위반이 되는 시점보다 늦다.<sup>518</sup> 부당거래 책임이 요건이 충족되더라도 영국 도산법 제214조 제3항에 따라 채권자의 잠재적인 손실을 최소화하기 위해 필요한 조치를 모두 할 경우 이사의 책임을 면책하기 때문에, 부실기업의 이사들이 법정 외 구조조정을 진행할 수 있다.

### (3) 경제위기 발생시 연쇄적인 도산신청

도산신청의무가 도입된다면 국제금융 위기와 같은 경제적인 충격이 발생하여 많은 기업이 일시에 지급불능 또는 채무초과가 될 경우, 이들 기업들이 한꺼번에 도산절차를 신청해야 한다. 이 때 경제적으로 성장가능성이 있는 기업들도 도산신청을 해야 할 수 있다. 도산신청의무가 없는 미국에서도 2008년 경제 위기가 발생하였을 때 주요 기업들의 도산절차 신청으로 인해 많은 기업들이 연쇄적으로 도산절차를 신청하게 되었으며, 그로 인해 경제 위기를 악화시켰다는 주장이 제기된 바 있다.<sup>519</sup>

특히 대기업의 도산신청은 거래기업들의 연쇄적인 도산신청을 야기할 수 있다. 예를 들어 어떤 회사의 거래 상대방이 도산신청을 하게 되면, 자신이 대금채권을 모두 변제받지 못하게 되고 상대방기업으로부터 발생하는 매출도 감소하여 경영이 동반 악화될 수 있다.<sup>520</sup> 이러한 연쇄 도산은 결제 시스템에 중요한 역할을 하는 대형 금융기관이나, 자동차, 전자 등 많은 부품을 구매하여 제조하는 대형 제조기업이 도산할 경우 심각해

<sup>517</sup> 김건식, “영국 도산법상의 부당거래와 부실기업 이사의 의무”, 진산 김문환선생 정년 기념논문집, 제2권, 2011, 73면.

<sup>518</sup> Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft - Krise und Insolvenz im englischen und deutschen Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 2011, 461-478p; 독일의 도산신청의무는 영국보다 이른 시점에 발생할 수도 있고, 늦은 시점에 발생할 수도 있지만, 독일에서는 회생가능성이 있는 경우에도 지급불능이 되면 도산절차를 신청해야 하기 때문에 영국보다 이른 시점에 도산신청의무가 발생한다.

<sup>519</sup> Stephen Lubben, Systemic risk and Ch11, 82 Temple L. Rev. 433, 434(2009).

<sup>520</sup> Yoshi Fujiwara, Chain of Firms' Bankruptcy: A Macroscopic Study of Link Effect in a Production Network, 11 Advances in Complex Systems 703, 706(2008).

진다. 실제로 일본기업의 도산 실태를 분석한 연구에 따르면 전체 기업 도산 수의 10%, 전체 도산 부채금액의 20%가 연쇄적인 도산 때문에 발생한 것이었으며, 도산기업의 규모가 클수록 도미노 도산 효과가 컸다.<sup>521</sup> 또한 2008년 9월 리만 브라더스와 같은 대형 금융기관의 파산신청은 전 세계적인 금융위기를 야기한 바 있다.

이처럼 도산신청의무가 경제 전체에 미치는 영향을 최소화 하기 위해 독일의 통설은 은행 이사의 도산신청의무가 없다고 해석하고 있다. 즉 독일 은행은 지급불능 또는 채무초과가 된다 하더라도 은행의 이사는 독일 도산법 제15a조의 도산신청 의무가 없으며, 도산신청을 지연하더라도 이사는 책임을 부담하지 않는다고 보고 있다.<sup>522</sup> 대형 은행과 금융기관이 함부로 도산절차를 신청할 경우 경제 전체적으로 악영향을 줄 우려가 있기 때문이다.<sup>523</sup> 또한 금융기관이 도산신청을 하여 결제 능력을 상실하면 국가 경제 전체에 큰 악영향을 줄 수 있다.<sup>524</sup>

독일법상 은행의 재무구조가 악화될 경우 도산법에 따라 도산절차를 신청하는 것이 아니고, 관련 금융 감독법규와 금융감독원(BaFin)의 조치에 따라야 한다.<sup>525</sup> 보험사도 보험감독법(Versicherungsaufsichtsgesetz) 제88조에 따라 금융감독원에게 지급불능 또는 채무초과 시에 이를 즉시 보고해야 하며, 독일 금융감독원이 보험기관의 도산절차를 신청할 수 있다.<sup>526</sup>

<sup>521</sup> Yoshi Fujiwara, Chain of Firms' Bankruptcy: A Macroscopic Study of Link Effect in a Production Network, 11 Advances in Complex Systems 703, 714(2008).

<sup>522</sup> Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2 Aufl, 2013, 498p.

<sup>523</sup> 노혁준, “금융기관의 관리인에 관한 연구”, 규제연구, 제14권, 제1호, 2005, 214-215면.

<sup>524</sup> 神吉正三, “銀行取締役の注意義務再論(1)”, 龍谷法学, 제41권, 제3호, 2008, 438면.

<sup>525</sup> Rapp, David, Zur Sanierungs- und Reorganisationsentscheidung von Kreditinstituten, 2014, 36. 은행이 채무초과 또는 지급불능이 된 경우 독일 금융기관구조조정법(KredReorgG: Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten) 제2조 제1항 1문에 따라 은행은 금융감독원에 이를 지체 없이 보고해야 하며, 은행이 채무초과 또는 지급불능이 된 경우 독일 여신법(KWG - Gesetz über das Kreditwesen) 제46b조 제1항 3문에 따라 은행의 이사는 도산신청을 할 수 없고 독일 금융감독원(BaFin: Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen)이 도산절차를 신청할 수 있다.

<sup>526</sup> Krieger, Sailer-Coceani, in Karsten Schmidt, Marcus Lutter, Aktiengesetz Kommentar, 2 Aufl, 2010. Rn. 2. 보험회사의 경우 독일 보험업법(Versicherungsaufsichtsgesetz) 제88조 제1항 제1문에 따라 독일 금융감독원이 보험사의 도산신청을 할 수 있으며, 지급불능 또는 채무초과시 동조 제2항 제1문에 따라 보험회사의 이사는 금융감독원에 이를 지체 없이 보고해야 한다.

아울러 독일 의회는 대형 천재지변이 발생할 경우 특별법을 제정하여 일정한 기간 동안 도산신청의무를 면제하기도 하고 있다. 도산신청의무가 있는 상황에서 천재지변이 발생하면 성장 전망 높은 기업도 일시적인 기업 환경 악화로 도산신청을 해야 할 수 있기 때문이다. 예를 들어 2013년에 일부 지역에 홍수가 발생하여 그 지역에 있는 기업들의 재무구조가 악화되자 독일은 홍수피해 기업의 도산신청 의무 제외법(Gesetz über die vorübergehende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bei hochwasserbedingter Insolvenz)을 제정하여, 홍수로 인해 지급불능 또는 채무초과가 되더라도 도산신청의무를 일정 기간 면제해 주었다.<sup>527</sup> 독일은 2016년 심각한 홍수가 발생하자 이와 비슷한 법률을 제정한 바 있다.<sup>528</sup> 독일과 비슷한 도산신청의무를 인정하고 있는 오스트리아도, 천재지변시 도산신청의무 기간을 60일에서 120일로 연장해 주고 있다.<sup>529</sup>

독일은 도산신청의무의 부작용을 우려하여, 금융기관의 이사에게 도산신청의무를 면제하고, 천재지변이 발생하면 그 지역에서 도산신청의무를 면제하는 법률을 제정하고 있다. 그런데 경제위기가 발생할 때마다 도산신청의무를 면제해 주는 법률을 만들기는 어려울 것이다. 법률 제정에는 시간이 소요되기 때문에, 그러한 법률이 제정되더라도 경제적으로 건실한 많은 기업들이 이미 도산신청을 했을 수도 있다. 아예 도산신청의무 면제법을 제정하지 못하게 될 경우 경제 전체에 미치는 부작용은 더욱 커질 것이다.

<sup>527</sup> BGBl 2013, 2402. 이 법률에 대한 소개로 Udo Müller, Heiko Rautmann, Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht für die Flutopfer, DStR 2013, 1551p. 동법 제1조는 홍수로 인해 경제적 상황이 악화된 지역에서는 채무구조가 악화되더라도 독일 도산법 제15a조의 도산신청의무를 2013년 12월 31일까지 유예한다고 규정하고 있다. 동법 제2조는 연방 법무장관은 동법이 적용되는 기간을 2014년 3월 31일까지 연장할 수 있다고 규정하였다.

<sup>528</sup> BGBl 2016, 1824. 이 법률의 정식 명칭은 홍수피해 기업의 도산신청 의무 제외법(Gesetz über die vorübergehende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bei hochwasser- und starkregensfallbedingter Insolvenz)으로 2013년에 제정된 법률과 비슷하다.

<sup>529</sup> Fleisher, §92, in Spindler, Stilz, Aktiengesetz, 3 Aufl., 2015, Rn. 49. 오스트리아 도산법(Insolvenzordnung) 제69조 제2항은 회사가 지급불능 또는 채무초과가 될 경우 채무자는 60일 이내에 도산절차를 신청해야 하지만, 동조 제2a항은 홍수, 산사태, 눈사태, 폭풍, 지진 및 이와 비슷한 자연재해로 인해 회사가 지급불능이 될 경우 도산신청 기간을 120일로 연장한다고 규정하고 있다.



### 3. 소결

독일의 도산신청의무는 채권자의 책임재산이 감소하기 전에 도산신청을 하도록 강제하여, 도산절차에서 채권자의 채권회수율을 높일 수 있다. 또한 부실기업의 퇴출을 강제한다는 장점이 있다. 그러나 부작용도 있다. 지급불능 또는 채무초과가 되면 3주 내에 채무재조정과 구조조정을 마쳐야 하고, 이를 마치지 못하면 회생가능성이 있다 하더라도 도산신청을 해야 한다. 회생할 수도 있는 기업이 도산신청의무 때문에 어쩔 수 없이 도산절차를 신청하게 되면, 오히려 채권자의 채권회수율이 감소할 수도 있다. 따라서 지급불능 또는 채무초과가 되더라도 기업이 회생할 수 있는 상황이라면 도산신청의무를 부과할 필요가 없을 것이다. 또한 자발적인 채무재조정이나 회생을 위한 구조조정도 3주라는 짧은 기간에 이루어져야 하는데, 이러한 경직적인 도산신청의무가 기업의 자발적인 구조조정을 방해한다는 부작용이 있다.<sup>530</sup>

또한 도산법은 채권자와 채무자 이외에 사회 전반에도 영향을 주기 때문에, 도산법은 사회가 요후가는 다양한 목적을 달성해야 한다.<sup>531</sup> 그런데 도산신청의무는 기업의 창업과 투자를 저해한다는 부작용도 있으며, 경제전체의 위기 시에는 연쇄적인 도산신청을 야기할 수도 있다.

독일 학계에서도 많은 학자들이 도산신청의무의 이러한 부작용을 지적하고 있다.<sup>532</sup> 또한 2006년 제66차 독일법학자대회에서는 도산신청의무의 폐지를 폐지하고 그 대신 채권자의 도산신청 요건을 완화할 것을 결의하기도 하였다.<sup>533</sup> 도산신청의무는 다양한 부작용이 있기 때문에 우리

---

<sup>530</sup> 松井智予, “会社法による債権者保護の構造 (5) 企業組織再編取引を題材として”, 法学協会雑誌, 제122권, 제4호, 2005, 472면.

<sup>531</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 54-55p.

<sup>532</sup> Peter Mülbert, A synthetic view of different concepts of creditor protection, or: a high-level framework for corporate creditor protection, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 357, 382-383(2006); Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al., Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse-Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, 2008, 616p.

<sup>533</sup> Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al., Internationalisierung

나라가 이를 도입할 필요는 크지 않다고 판단된다. 다음 장에서는 독일의  
도산신청의무 대신 이사의 책임을 강화하는 방식을 살펴보고자 한다.

## 제6장. 사후적 책임을 통한 도산신청 지연 방지

부실기업이 도산신청을 지연한 뒤 도산절차를 늦게 신청하게 되면 도산절차에서 채권자의 채권회수율이 감소하게 될 수 있다. 이 문제를 대처하기 위해 부실기업의 이사에 대해 직접적인 도산신청의무를 부과할 수 있지만, 앞에서 살펴보았듯이 다양한 부작용이 있다. 직접적인 도산신청의무 이외에 도산신청 지연에 대한 이사의 사후적인 책임을 강화한다면, 채권자를 보호할 수 있을 것이다. 영국과 미국은 경영 악화 시 채권자의 이익을 고려할 의무를 부과하고 있다. 특히 영국은 부당거래 책임을 통해 이사에 대해 사후적인 책임을 부과하고 있다. 여기서는 이러한 제도들을 살펴본 뒤, 이를 바탕으로 이사의 책임을 강화하는 해석론과 입법론을 검토해 보고자 한다.

### 제1절. 채권자의 이익을 고려할 이사의 의무

현재 회사가 도산상태 또는 이에 근접할 경우 이사가 채권자의 이익을 고려해야 한다고 명시적으로 규정한 법률이나 이를 인정한 판례는 없다. 만약 이사에 대해 이러한 의무를 인정한다면, 채권자의 이익을 보호하기 위해 도산신청 등을 적극적으로 고려하게 될 것이다. 여기서는 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하고 있는 영국과 미국의 법률과 판례를 살펴보고, 이러한 제도가 부실기업이 도산신청 지연을 막을 수 있는지를 살펴보고자 한다.

#### 1. 우리나라 상법상 이사의 채권자 이익 고려 의무

상법상 이사는 회사에 대해 선관주의의무와 충실의무 등을 부담한다. 그런데 주주와 채권자의 이해관계가 대립될 때, 이사는 채권자의 이익도 고려해야 할 의무가 있는 것인지는 상법의 규정만으로는 분명하지 않다. 이사는 주주의 이익만 고려하면 회사에 대한 의무를 다한 것인지, 아니면 필요한 경우 채권자와 기타 이해관계인의 이익도 고려해야 하는 것인지

가 문제가 될 수 있다.<sup>534</sup> 우리나라의 통설은 일반적인 경우에는 전체 주주의 이익을 위해 결정할 경우 회사에 대한 이사의 의무를 다한 것으로 해석하고 있다.<sup>535</sup> 그 근거로 상법 제400조에서 회사에 대한 이사의 책임을 총주주의 동의로 면제할 수 있으며, 이사회에 승인이 없는 이사의 자기거래라도 총주주의 동의가 있는 경우에는 유효하다고 판시한 판례 등을 제시하고 있다.<sup>536</sup>

그러나 대법원은 주주의 이익과 회사의 이익은 구분되는 것이며 이사는 회사의 사무를 처리하는 자의 지위에 있지, 주주의 사무를 처리하는 자의 지위에 있는 것은 아니라고 보면서, 주주의 이익을 위해 결정한 경우라 하더라도 회사에 대한 배임이 성립할 수 있다고 판시한 바 있다.<sup>537</sup> 특히 경영이 악화되어 채무초과에 이르게 되면, 채권자와 주주간의 이해관계 대립이 심각해질 수 있는데, 이 경우 이사가 주주의 이익만을 고려할 경우 채권자의 이익을 침해할 수 있다.

이와 관련하여 우리나라에서는 경영 상태가 악화될 경우 이사는 회사에 대한 의무로 채권자의 이익을 고려해야 할 의무를 인정한 판례는 아직 없다. 영국과 미국에서는 경영 위기 시에 이사는 전체 채권자의 이익을 고려해야 할 의무를 부담한다고 보고 있다. 여기서는 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하고 있는 영국과 미국의 제도를 통해 전체 채권자의 이익을 고려하는 것의 의미를 살펴보고자 한다. 또한 채권자의 이익을 고려할 의무가 부실기업의 도산신청의 지연 방지에 영향을 줄 수 있는지를 살펴보고자 한다.

## 2. 영국법상 채권자의 이익을 고려할 의무

### (1) 영국 회사법 제172조 제3항의 채권자의 이익을 고려할 의무

<sup>534</sup> 허덕희, “완전자회사의 이사의 선관주의의무”, 법과 정책, 제20집, 제3호, 2014, 294면.

<sup>535</sup> 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 1006면; 김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 2016, 389면.

<sup>536</sup> 대법원 2007. 5. 10. 선고 2005다4284 판결; 송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 1006면.

<sup>537</sup> 대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949.

영국 법원은 전통적으로 이사는 주주가 아니라 회사에 신인의무를 부담한다는 입장을 취했으며, 2006년에 제정된 회사법 제170조 제1항 역시 이사는 회사에 신인의무를 부담한다고 규정하고 있다.<sup>538</sup> 그에 따라 이사는 원칙적으로 회사에 대해서 의무를 부담하며, 주주 대표소송과 같은 예외는 있지만 회사만이 이사에게 책임을 물을 수 있다.<sup>539</sup> 부실기업의 주주와 이사가 위험한 결정을 할 유인이 있다는 문제를 해결하기 위해, 영국에서는 도산상태에 근접할 경우 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담하고 있다.<sup>540</sup> 특히 영국에서는 청산 절차뿐만 아니라 회생형 도산절차인 관리절차에서도 도산실무가(insolvency practitioner)가 경영을 하고 이사들은 해임되는 것이 일반적이기 때문에 이사는 경영난을 극복하기 위해 위험한 투자를 할 유인이 크다.<sup>541</sup>

영국은 과거에는 판례를 통해 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하였으며, 2006년 영국 회사법 제정시 영국 회사법 제172조 제3항에서 채권자의 이익을 고려할 의무를 규정하고 있다.<sup>542</sup> 따라서 도산상태에 근접하거나 도산에 이르게 되면, 이사는 회사 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담한다. 이사의 채권자의 이익을 고려할 의무는 뒤에서 살펴볼 부당거래 책임의 규정과 함께 채권자 보호를 강화하는 역할을 한다.<sup>543</sup>

## (2) 영국 판례상 채권자의 이익을 고려할 의무의 인정

20세기 중반까지 영국법원은 회사가 채권자에게 채무를 정상적으로 변제할 수 있다면, 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정할 필요가 없다고

<sup>538</sup> Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 13(2013). 이는 1902년 Percival v Wright 판결 이래 유지된 입장이라고 한다.

<sup>539</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 465p

<sup>540</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 150(2015).

<sup>541</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 9th, 2012, 553p.

<sup>542</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 154(2015).

<sup>543</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 144(2015).

보았다.<sup>544</sup> 그러나 최근 채무구조가 악화될 경우 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한 호주 판례를 따라 영국 법원도 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하게 되었다.

## 1) 호주 및 뉴질랜드 법원에서 채권자의 이익을 고려할 의무 인정

### (가) 호주의 Walker판결

영연방에서 채권자의 이익을 고려할 의무를 최초로 인정한 판례는 호주의 1976년 Walker 판결이다.<sup>545</sup> 이 사건에서 Asiatic사를 포함한 다른 계열사들이 하나의 기업집단을 형성하였으며, Wimborne 가문의 가족 3명은 Asiatic사와 다른 계열사의 겸임이사였다. Asiatic사는 Chevron 호텔과 호텔 건설 계약을 체결하였는데, Chevron 호텔이 건설계약 대금인 10만 호주달러를 지급하지 못하자 Asiatic사와 다른 계열사들은 자금난에 빠지게 되었다. Asiatic사는 지급능력을 상실한 다른 계열사인 Asiatic Sound사의 자금난을 해소해 주기 위해 자금을 여러 차례 대여해 주었다. 당시 Asiatic사가 자금을 대여해줄 때 이사회 결의가 없었으며, 담보물을 약정하지도 않았으며 이자에 대해서도 아무런 약정을 하지 않았다. 단지 Asiatic Sound사의 암묵적인 변제 약속만이 있었을 뿐이었다. 이후 Asiatic사는 청산절차를 신청하게 되었다. Asiatic사의 청산인은 이러한 이사들의 대여 결정은 부당한 행사에 해당되고 자금의 유용에 해당되며, 이로 인해 회사가 손해를 입었다는 이유로 이사들에게 손해배상을 청구하였다.

호주 법원은 이 사건에서 기업집단의 특정 회사가 다른 계열사에게 이익이 되는 거래를 하였고, 그 거래로 인해 특정 회사에게도 이익이 된다고 하더라도, 어디까지나 그러한 거래는 특정 회사의 관점에서 평가해야 한다고 보았다. 각 계열사는 서로 독립적인 법인격을 가진 회사들이기 때문에 Asiatic사의 이사는 다른 계열사에게 대여를 할 때 자신의 회사의 이익만을 고려하여 결정해야 한다고 판시하였다. 즉 Asiatic사에 대한 대

<sup>544</sup> Paul Davies, Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301, 303(2006).

<sup>545</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 146(2015).

출은 자신의 회사에 아무런 이익도 가져다 주지 못하고 채무불이행의 위험에 노출시켰을 뿐이었으며, 그 결과 Asiatic사의 무담보채권자들의 이익이 침해되었다고 보았다.

호주 법원은 이사는 회사에 대한 의무를 이행할 때, 주주의 이익뿐만 아니라 채권자의 이익을 고려해야 하며, 채권자의 이익을 제대로 고려하지 않을 경우 채권자뿐만 아니라 회사에게도 악영향을 주는 것이라고 지적하면서, 이 사건에서 회사의 채권자의 이익이 침해되었다고 판시하였다.

#### (나) 뉴질랜드의 Nicholson 판결

이후 1985년 Nicholson 판결에서 뉴질랜드 법원은 재무구조가 악화될 경우 이사는 채권자의 이익을 고려해야 한다고 판시하였다.<sup>546</sup> 이 사건에서 Nicholson 가족이 지배하는 Permakraft사는 Nicholson 가족이 지배하는 다른 두 회사와 함께 기업집단을 구성하고 있었다. Permakraft사의 주주인 Nicholson 가족은 1975년 자본구조를 개선하기 위해 자본금 16만 호주달러를 출자하여 Permakraft사의 모회사인 지주회사를 설립한 뒤, 지주회사가 Permakraft사의 주식 대부분과 토지를 장부가치보다 높은 가격에 매수하였다. 이러한 주식과 부동산의 매도 이익 등에 힘입어 Permakraft사는 1976년(1976년 3월 31일 종료)에 2만 6천 달러의 이익을 실현하였으며, Permakraft사는 1975년 7월 1일에 주주총회를 개최하여 주주에게 14만 8천 달러를 배당하는 결의를 하였다. 이후에 Permakraft사는 지주회사에게 부동산을 임대 받아서 회사의 경영에 이용하였다.

그러나 그 다음 해부터는 경영이 어려워져서, 1977년 3월 31일 종료되는 1977년(1977년 3월 31일 종료)에 13만 6천 달러의 손실이 발생하였다. 그 결과 1977년 4월부터 수탁관리절차(receivership)가 개시되었으며, 1977년 11월 16일에는 청산절차가 개시되었다. 이후 청산인은 1975년에 Permakraft사가 주주에게 배당한 14만 8천 달러를 반환할 것을 이사들에게 청구하였다.

이 사건에서 뉴질랜드 법원은 유한책임은 주주에게 부여된 특권이기 때문에 유한책임이 채권자에게 불리하게 작용되어서는 안 된다고 판시하

---

<sup>546</sup> Nicholson v. Permakraft(1985) NZLR LEXIS 337.

였다.<sup>547</sup> 회사가 채무초과 또는 채무초과에 근접하거나 지급능력이 의심스러워질 경우, 당해 지급으로 인해 지급능력을 상실할 위험이 있는 경우에는, 전체 채권자의 이익을 고려할 의무가 있다고 판시하였다.<sup>548</sup> 다만 이 사안에서는 뉴질랜드 법원은 문제가 된 시점에 이사들은 회사의 지급능력이 있었다고 믿었기 때문에, 이사들의 결정은 법률을 위반한 것이 아니며 주주들은 배당금을 반환하지 않아도 된다는 판결을 선고하였다.<sup>549</sup>

#### (다) 호주의 Kinsela 판결

1986년 Kinsela 판결에서 호주 법원은 이사는 채권자의 이익을 고려해야 한다고 판시하였다.<sup>550</sup> 이 사건에서 회사는 청산 이전 수년간에 걸쳐 큰 손실을 입었으며, 1979년 6월 30일 기준으로 채무가 자산보다 약 2만 호주달러 초과하는 채무초과 상태였다. 그런데 1981년 1월 26일에 회사는 이사에게 회사의 부동산을 3년 동안 임대하는 계약을 체결하였는데, 임대료는 시세보다 낮았다. 또한 당해 계약에는 물가상승에 따른 임대료 조정 규정도 없었으며, 이사는 임대기간 동안 시가보다 낮은 금액으로 부동산을 매수할 권리를 가지기로 약정되었다. 그러나 주주총회는 이러한 계약을 승인하였다. 계약 체결 후 3개월이 지난 1981년 4월 24일 청산절차가 개시되었고, 이후 회사의 청산인은 이 계약이 무효임을 확인하는 소를 제기하였다. 호주법원은 이러한 거래는 이사가 회사의 재산을 채권자의 손에서 벗어나도록 하기 위한 의도가 있으며, 이는 이사가 채권자의 이익을 고려할 의무에 반한 것이라고 판시하였다.

이 사안에서 호주 법원은 회사가 도산상태에 빠지게 되면, 사실상 이사는 회사라는 매개체를 통해 주주의 재산이 아니라 채권자의 자산을 관리하게 된다고 보았다. 그에 따라 회사의 경영이 악화된 경우 채권자의 이익이 주주의 이익을 대체하며 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무가 있다고 판시하였다.<sup>551</sup> 아울러 채권자의 이익이 침해될 수 있는 상황이 되

<sup>547</sup> Nicholson v. Permakraft(1985) NZLR LEXIS 337, 27.

<sup>548</sup> Nicholson v. Permakraft(1985) NZLR LEXIS 337, 25.

<sup>549</sup> Nicholson v. Permakraft(1985) NZLR LEXIS 337, 47.

<sup>550</sup> Kinsela v. Russell Kinsela Pty Ltd(1986) 10 ACLC 395.

<sup>551</sup> Kinsela v. Russell Kinsela Pty Ltd(1986) 10 ACLC 395.



면, 주주는 이사의 책임을 면제할 권한을 가지지 않고 있다고 판시하였다.<sup>552</sup>

#### (라) 호주의 Bell 판결

최근 Bell 사건에서도 호주 법원은 이사에게 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하였다.<sup>553</sup> 이 사건에서는 채권자의 이익을 고려할 이사의 의무가 구체적으로 무엇인지가 쟁점이 되었다. Bell 그룹은 지주회사인 TBGL(The Bell Group Ltd)와 여러 나라에 있는 계열사로 구성되어 있었다. Bell 그룹은 1987년 주식시장 폭락으로 인해 재무구조가 악화되었으며 1989년에는 재무구조가 더욱 악화되었다. 1989년 시점에 Bell 그룹은 은행으로부터 대출한 한도대출(loan facilities)이 모두 소진된 상황이었어서 Bell 그룹은 자금을 구할 수 없는 상황이 되었고, 한 은행이라도 대출의 상환을 요구하면 Bell 그룹은 청산할 수 밖에 없는 상황이었다. 당시 한도대출은 무담보대출이었다. 아울러 당시 Bell 그룹은 총 5억 4천만 호주달러의 회사채를 발행한 상황이었다. 그래서 1990년에 Bell그룹은 무담보대출채권자인 은행들과 협의를 하여, 은행은 한도대출의 만기를 1991년 5월까지 연장하는 대신, Bell사의 계열사들은 추가로 담보를 제공하였다. 또한 한도대출의 만기 연장 대가로 계열사간 대출은 모두 은행의 한도대출보다 후순위화하고, Bell그룹 계열사의 자산매각 이익은 모두 은행의 한도대출을 상환하는데 사용하기로 합의하였다.

그러나 이러한 채무재조정도 불구하고 Bell 그룹의 경영 개선을 이루어지지 않았고, 결국 1991년 4월 TBGL은 청산절차를 신청하게 되었다. 이에 대출은행은 담보물로 설정한 Bell그룹의 주식과 자산의 매각을 통해, 2.83억 달러의 대출채권을 회수하였다. 이에 청산인은 Bell사가 1990년에 이미 도산상태에 빠졌다는 것을 이유로, 이사들이 은행에게 담보권을 설정하는 채무재조정을 약정한 것은 전체 채권자의 최선의 이익을 다할 의무를 위반한 것이라고 주장하였다. 즉 은행은 다른 채권자보다 부당하게 선순위를 차지하였다는 것이다. 이러한 이유로 1995년 청산인은 은행들이 계열사의 담보물을 매각한 금액을 청산회사에 반환할 것을

<sup>552</sup> Kinsela v. Russell Kinsela Pty Ltd(1986) 10 ACLC 395.

<sup>553</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2012] WASCA 157.

청구하였다. 이에 대해 은행은 당시 Bell그룹이 도산상태에 빠졌다는 점을 알지 못하였으며, 이사들의 신인의무에 대해서도 알지 못하였다고 항변하였다. 또한 1990년 시점에 이사들이 은행과 채무재조정을 합의한 것은 회사에게 최선의 이익이었을 것이라고 믿었을 것이며, 이는 합리적인 믿음이라고 항변하였다.

1심 법원은 채무재조정 시점인 1990년에 Bell 그룹은 도산상태에 빠졌다는 점을 인정하면서, 만약 1990년에 채무재조정을 하지 않았더라면 Bell 그룹은 청산을 피할 수 없었을 것이라는 점을 인정하였다.<sup>554</sup> 그러나 이러한 채무재조정은 다른 계열사들의 채권자의 권리를 침해하였다고 지적하였다. 또한 법원은 계열사의 이사들이 계열사의 재산을 은행의 담보물로 제공한 것은, Bell그룹 계열사의 모회사인 TBGL사의 이익만을 추구한 것이라고 보았다. 또한 채무구조가 악화되면 이사는 채권자와 주주의 이익을 균형있게 고려하면 되는 것이지, 채권자의 이익을 최우선으로 추구하는 것은 아니라고 판시하였다.<sup>555</sup> 또한 채무구조가 악화되면 회사의 최선의 이익이 무엇인지를 판단하는데 있어, 이사는 주주 대신 채권자의 이익만을 고려하면 되는 것이 아니라고 판시하였다.<sup>556</sup> 이러한 이유로 1심의 Owen판사는 청산인의 주장대로 은행은 담보권을 집행할 수 없으며, 담보물의 매각대금을 Bell사에게 반환해야 한다고 판시하였다.

항소심의 다수의견(Lee 판사, Drummond 판사)은 원심의 판결대로 이사는 회사에 대한 신인의무를 위반한 것이며, 은행은 담보물 매각 이익을 회사에 반환해야 한다고 판시하면서 은행의 항소를 기각하였다.<sup>557</sup> 항소심의 다수의견은 이사들은 그룹의 이익을 고려하는 것이 아니라, 이사들이 속한 회사의 이익을 고려해야 한다고 판시하였다. 또한 은행과 Bell그룹간의 채무재조정의 결과 계열사들의 채권자의 이익을 침해하였다는 점을 알면서도, 이사들이 채무재조정에 합의한 것은 신인의무 위반이라고 인정하였다. 그에 따라 원고인 청산인의 주장대로 은행은 담보물의 매각 이익을 반환해야 한다고 선고하였다.

---

<sup>554</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2008] WASC 239[9714].

<sup>555</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2008] WASC 239[4439].

<sup>556</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2008] WASC 239[4436].

<sup>557</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2012] WASCA 157.

이에 대해 항소심의 Carr 판사는 반대의견에서 기업집단의 자금조달을 위한 채무재조정이 성공하였다면, 기업집단의 모든 채권자가 이익을 보았을 것이라고 지적하였다. 즉, 은행에 담보를 제공하여 회사가 회생할 수 있다면 이는 모든 관련 당사자에게 이익이 된다고 보았다. 담보를 제공한 뒤 회사가 도산하게 되더라도, 호주 도산법의 규정들을 통해 채권자 평등의 원칙을 달성할 수 있을 것이며, 만약 은행에 담보를 제공하여 대출받는 것을 금지할 경우, 회사를 회생하려는 정직한 노력을 방해하는 결과가 된다는 것이다. 이 사안에서 이사는 부정직한 행동을 한 것도 아니며, 합리적인 주의의무를 위반한 것도 아니라면서 다수의견에 반대하였다.<sup>558</sup> 아울러 Carr 판사는 이사들이 은행에게 담보를 제공하는 결정은 신의성실 의무에 따른 결정이며, 이사들은 Bell 그룹의 경영난을 극복하기 위해 정직하게 믿었다고 지적하였면서 항소심의 다수의견에 반대하였다.<sup>559</sup>

## 2) 영국에서 채권자의 이익을 고려할 의무 수용

### (가) Winkworth 판결

영국 대법원(House of Lords)은 1986년 Winkworth 판결에서 이사에 게 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하였다. 이 사건에서 Edward Baron社는 1980년 7월 23일 사업의 일부를 매각하여 20만 파운드를 지급받았다. 이후 Edward Baron사는 Wing 부부에게 주식을 발행하였는데, Wing부부는 주식인수대금 11만 5천 파운드를 Edward Baron사의 계좌에서 인출하여 대금을 지급하였다. 또한 Edward Baron사는 7만 파운드로 Hayes Lane에 있는 주택을 매수하였는데, Wing 부부는 여기서 거주하기 시작하였다. 또한 Wing 부인은 회사 자금으로 보석과 차량, 세탁기 등을 구입하였다. Edward Baron사는 부동산 매수와 Wing부인의 방만한 지출로 경영난에 빠진 뒤, 결국 청산하게 되었다.

영국 대법원은 이 판결에서 형평법은 컴퓨터처럼 판단하는 것이 아니라 양심에 따라 판단하는 것이며, 이사는 현재와 미래의 채권자에게 주의의무를 부담한다고 보았다. 채권자를 보호하기 위해 위험한 거래를 하는

<sup>558</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2012] WASCA 157, [3066].

<sup>559</sup> Bell Group Ltd v. Westpac Banking Corporation [2012] WASCA 157, [2793].

것이 언제나 금지되는 것은 아니지만, 채권자에게 변제를 하기 위해 필요한 자산을 보존할 의무를 부담한다는 것이다. 그에 따라 이사는 회사와 회사채권자를 위해 회사의 업무를 적절하게 처리하고, 회사 자산을 보존해야 하며, 특정 이사의 이익을 위해 회사 자산을 사용하여 채권자에게 손해를 끼쳐서는 안 된다고 판시하였다.<sup>560</sup> 당해 사안에서 회사가 11만 5천 파운드로 Wing부부의 주식을 매수한 것은 회사와 채권자에 대한 의무 위반이며, Wing 부부의 책임을 인정하였다.

#### (나) West Mercia Safetywear 판결

이어 1988년 영국 법원은 West Mercia Safetywear 판결에서도 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하였다. 이 사건에서 Dodd사는 West Mercia사의 주식 대부분을 가지고 있는 모회사였으며, 피고인 D는 양사의 겸임이사였다. 이사인 D는 Dodd사의 당좌대출(overdraft)에 연대보증을 서주었는데, 1984년 5월에 당시 양사 모두 재무적으로 어려워졌고, Dodd사는 West Mercia사에게 3만 파운드를 빌려주었다. 이후 5월 21일에 D는 West Mercia에서 Dodd사로 4천 파운드를 이체하였다. 이후 같은 해 6월에 두 회사 모두 청산절차를 신청하였다. West Mercia의 청산인은 West Mercia로부터 Dodd사로 이체한 것은 부당권한 행사이며, D는 4천 파운드를 West Mercia에 반환할 것을 청구하였다. 이에 원심은 D의 행동이 부적절하였지만, 4천 파운드는 West Mercia가 Dodd사에게 부담한 채무를 변제하는 것의 일부분이었기 때문에, West Mercia사의 자금을 횡령한 것은 아니며 D의 책임을 인정하지 않았다.

이에 항소심인 영국 고등법원(Court of Appeal)은 회사가 도산상태에 빠지면 채권자의 이해관계는 주주보다 우선해야 하는데, D가 4천 파운드를 Dodd사에게 송금할 때, West Mercia사가 도산상태인 것을 알고 있었다고 보았다. 이러한 D의 행위는 편파행위(fraudulent preference)로서 D의 개인적인 보증채무를 면제하는 것이 유일한 목적이었으며, W사의 채권자들의 이익을 해하는 행위이기 때문에 D는 West Mercia사에 대한 의무를 위반한 것이며 D에게 4천 파운드의 배상책임을 인정하였다. 아울러 채무초과 이후에 이사의 의무에 대해서는 호주의 Kinsela 판결을 따르는

---

<sup>560</sup> Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd[1986] 70 N.R. 392, 395.

것이 타당하다고 판시하였다. 고등법원은 Kinsela판결에 따라 회사가 지급불능에 빠진 경우 채권자의 이익은 주주의 이익에 우선하며, 그 경우 채권자의 이익이 가장 중요하다(paramount)고 판시하였다.<sup>561</sup> 즉 도산상태에 이르게 되면 회사의 이익이 주주의 이익과 같은 것이 아니며, 이사는 회사와 전체 채권자의 최선의 이익을 위해 결정해야 하는 것이다.

### (3) 영국 회사법 제172조 제3항의 채권자의 이익을 고려할 의무

#### 1) 영국 회사법 제172조 제1항의 회사의 성공을 촉진할 의무

영국이 2006년 회사법을 제정하였을 때, 채권자에 대한 이사의 신인의무를 조문화하였다. 먼저 영국 회사법 제172조 제1항은 이사의 일반적인 의무를 규정하고 있다. 이사는 회사의 이사는 선의를 가지고 스스로 판단하기에, 주주 전체의 이익을 위해 회사의 성공을 가장 잘 촉진할 수 있는 방식으로 행동해야 한다고 규정하고 있다. 영국 회사법 제172조 제1항의 각호는 이사의 판단 기준을 제시하고 있는데, 동항 제a호는 이사는 장기적으로 회사에 주는 영향을 고려하여 행동해야 한다고 규정하고 있다. 그에 따라 이사는 단기적인 주주가치의 상승을 위해 노력할 수 있을 뿐만 아니라, 주주가치의 장기적인 상승을 위한 결정도 할 수 있다.<sup>562</sup> 그리고 영국 회사법 제172조 제1항 제b호 내지 제d호는 회사의 성공을 촉진할 때 주주뿐만 아니라, 근로자, 물품공급인, 지역 사회 등 이해관계자들을 고려할 수 있다고 규정하고 있다.

이사는 이들 이해관계자들을 주주보다 우선 고려하거나 동등하게 고려할 필요는 없지만, 주주가치의 극대화를 추구하는 범위에서 이해관계자들의 이익을 고려할 수 있다.<sup>563</sup> 이사가 회사의 성공을 촉진하는 의무를 이행하는 과정에서 주주의 이익을 고려할 뿐만 아니라 다른 이해관계자의 이익도 고려할 수 있다는 것을 발전된 주주가치(enlightened shareholder value) 기준이라고 한다. 발전된 주주가치가 반드시 모든 이

<sup>561</sup> Liquidator of West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd [1988] 4 BCC 30, 33.

<sup>562</sup> Andrew Keay, The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance, 2013, 116-117p.

<sup>563</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2012, 502-503. 이는 주주의 이익이 가장 중요하면, 주주의 이익을 높이는 범위에서 나머지 이해관계자의 이익도 고려할 수 있다는 의미이다.

해관계자의 이익을 동등하게 고려해야 한다는 의미는 아니다.<sup>564</sup> 그러나 노동자의 노동의욕이 떨어지거나 납품업체들이 거래하려는 유인이 떨어지는 등 이해관계자들이 불이익을 입게 되면 주주의 이익도 훼손될 것이다. 이를 영국 회사법의 발전적 주주가치 기준으로 해석하고 있다.<sup>565</sup>

## 2) 채권자의 이익을 고려할 의무의 내용

채권자의 이익을 고려할 의무는 영국 회사법 제172조 제3항에서 조문화되었으며, 현재 발전 중에 있는 법리라고 한다.<sup>566</sup> 영국 회사법 제172조 제3항은 영국법상 충실의무와 신의성실 의무를 의미하는 신인의무(fiduciary duty)에 속한다.<sup>567</sup> 즉 채권자의 이익을 고려할 의무란, 회사의 경영이 악화된 상황에서 이사 자신이나 특수관계자인 채권자나 주주를 위해 결정해서는 안 되고 회사와 전체 채권자의 최선의 이익을 위해 결정하는 의무를 뜻한다.

이사는 영국 회사법 제172조 제3항에 따라 관련된 법규와 법원칙(rule of law)에 따라 특정한 경우에는 채권자의 이익을 고려하거나 채권자를 보호해야 해야 할 의무를 부담한다. 영국 회사법 제172조 제3항에서의 법원칙이란 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하는 판례법을 의미한다.<sup>568</sup> 앞에서 보았듯이 영국 판례법은 채무구조가 악화되어 채무초과 또는 채무초과에 근접할 경우 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한다.

채권자를 보호하는 가장 대표적인 법규는 영국 도산법 제214조의 부당거래 책임 규정이다.<sup>569</sup> 영국 도산법 제214조는 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알게 된 시점에, 이사는 회사 채권자의 잠재적인 손실을 최소화하기 위한 모든 조치를 취해야 하는데, 도산신청도 그러한 조치

<sup>564</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 502p.

<sup>565</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 503p.

<sup>566</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 234p.

<sup>567</sup> Andrew Keay, Company Director's Responsibilities to Creditors, 2007, 179-180p.

<sup>568</sup> Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 22-23(2013).

<sup>569</sup> Paul Davies, Principles of Modern Company Law, 8th, 2008, 520p; Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 23(2013). 2006년 회사법 제정 과정에서 영국 도산법 제214조가 규정한 이사의 의무를 회사법에 수용하려는 논의가 있었지만, 조문화되지 않았다고 한다.

가운데 하나이다. 이외에도 영국 도산법 제213조의 사해행위 규정도 영국 회사법 제172조 제3항의 근거 규정이 될 수 있다.<sup>570</sup> 따라서 부당거래 책임이 인정되지 않더라도 채권자의 이익을 고려할 의무가 인정될 수 있으며, 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였다는 점을 이유로 이사에 게 책임을 물을 수 있다.<sup>571</sup>

다만 도산법상 책임이 인정되지 않더라도 영국 회사법 제172조 제3항의 책임이 성립할 수 있다.<sup>572</sup> 요건이 서로 다르기 때문이다. 또한 영국 회사법 제172조 제3항은 도산법상 규정보다 이사에 게 책임을 묻는데 있어 시효상 유리한 점이 있다. 영국 회사법 제172조 제3항의 소멸시효는 4년인데 반해, 영국 도산법 제239조의 소멸시효는 청산 후 2년이다.<sup>573</sup> 영국 회사법 제172조 제3항과 다른 도산법 규정들은 그 성립요건과 시효 등이 다르지만, 청산인이 소를 제기할 때 함께 주장하는 경우가 많다.

### 3) 채권자 이익을 고려하는 것의 의미

이사는 영국 회사법 제172조 제3항에 따라 다른 법규와 보통법의 법 원칙이 정한 특정한 상황에서는 회사 채권자의 이익을 고려하거나 회사 채권자를 위해 행동해야 한다. 영국 법원은 앞에서 보았듯이 회사가 도산 상태에 이르거나 도산상태에 가까워지게 되면 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하고 있다. 그런데 이 경우 채권자에 대한 이사는 주주의 이익뿐만 아니라 채권자의 이익을 고려하면 되는 것인지, 아니면 채권자의 이익을 가장 우선해서 고려해야 하는지 불확실하다.

이에 대해 영연방의 판례는 일관되어 있지는 않다. 채권자의 이익과 주주의 이익을 균형 있게 고려해야 하면 된다고 보는 판례도 있다. 회사는 아직 도산상태에 빠진 것은 아니고 재무적 곤경에 빠진 상황이었던 Re Kudos사건에서 영국 법원은 이사의 의무는 회사 채권자의 이익을 함께 고려해야 하는 것으로 확장된다고 판시하였다.<sup>574</sup> 이 사안은 복사기 판매

<sup>570</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Annex to Study on Directors' Duties and Liability, 2013, 885p.

<sup>571</sup> Andrew Keay, The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance, 2013, 227p.; Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 234p.

<sup>572</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 233p.

<sup>573</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 233p.

<sup>574</sup> Re Kudos Business Solutions Ltd, [2011] EWHC 1436 (Ch), [43].

회사(Kudos Business Solution)의 유일한 주주이자 유일한 이사인 Stevensen은 회사로 하여금 자신이 이용할 목적으로 벤츠 차량을 구입하게 하였으며, 회사로 하여금 자신에 대한 회사의 채무를 변제하게 한 사실도 있었다. 이에 청산인은 이사에 대해 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사의 소와 영국 도산법 제214조의 부당거래 책임의 소를 제기하였다. 법원은 경영이 악화될 경우 이사는 주주뿐만 아니라 채권자의 이익을 고려해야 한다는 Re MDA Investment판례를<sup>575</sup> 인용하면서, 당해 사건에서 Stevensen의 결정은 부당권한 행사에 해당된다고 판시하였다.

호주 법원도 채권자의 이익과 주주의 이익을 균형 있게 고려하면 충분하다고 판시하는 경향이 있다.<sup>576</sup> 도산상태에 이르지 않고 도산에 근접한 경우에는 주주가 아직 잔여지분권자이므로, 주주와 채권자의 이익을 균형 있게 고려하면 충분하다는 것이다.<sup>577</sup>

반면 최근 영국 판례는 채권자의 이익을 가장 우선시 해야 한다고 보고 있다. 2002년 Colin Gwyer 판결에서 영국 법원은 채권자의 이익이 가장 중요하며 주주의 이익보다 채권자의 이익을 우선해야 한다고 판시하였다.<sup>578</sup> 이 사안에서 London Wharf社의 주주는 Gwyer, Palmer, Eaton Bray이었으며, 이들 세 명은 특정 건물의 각층을 소유하고 있었으며, London Wharf社는 그 건물의 임대업을 하고 있었다. 그런데 그 중 한명인 Gwyer는 다른 주주의 동의 없이 자신이 소유한 층의 수리 공사를 하였으며, 그로 인해 다른 주주들과 분쟁이 발생하였다. Gwyer가 다른 이사의 동의 없이 공사를 강행한 것은 주주들 간의 계약 위반이기도 했다. 그 사이에 채무자회사는 도산의 위기에 처해 있었다. 게다가 Gwyer는 마음대로 Howel을 이사로 선임하였는데, Eaton Bray사가 이를 반대하였다. 이후 Palmer와 Howel은 이사회를 소집하여 Gwyer가 요구하는대로 합의를 해 주었다. 이에 Eaton Bray는 피고들이 이사회에서 결의를 할

---

<sup>575</sup> Re MDA Investment Management Ltd [2004]1 B.C.L.C. 217, 245.

<sup>576</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 158(2015).

<sup>577</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 159(2015).

<sup>578</sup> Colin Gwyer & Associates Ltd & Anor v London Wharf(Limehouse) Ltd [2003] B.C.C. 885, 886.



때, 적절한 고려없이 결의를 하였다는 이유로 이사회 결의의 무효를 주장하였다.

법원은 이사회가 결의를 할 때에는 회사의 이익을 적절하게 고려해야 하는데, 도산에 이르거나 도산상태에 임박했을 때, 또는 지급능력이 의심스러울 때에는 채권자의 이익을 가장 중시해야 한다고 판시하였다.<sup>579</sup> 이 사안에서 법원은 이사회 결의를 할 때 이사들이 채권자의 이익을 주주의 이익보다 중시하지 않았다는 이유로 이사회 결의를 무효라고 판시하였다.

Colin Gwyer판결 이후 영국 법원은 주주보다 채권자의 이익을 우선해야 한다고 일관되게 판시하고 있으며,<sup>580</sup> Roberts v Frohlich 판결과<sup>581</sup> GHLM Trading 판결<sup>582</sup>에서도 주주보다 채권자의 이익을 우선해야 한다고 판시하였다. 특히 2013년 HLC 사건에서도 영국법원은 Colin Gwyer 판결에 따라 채권자가 최우선 고려되어야 한다면서, 채권자와 주주의 이익을 균형있게 고려하면 된다고 보는 호주의 Bell 판례(1심)는 영국법의 원칙이 아니라고 판시하였다.<sup>583</sup>

#### 4) 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하는 시점

영국 회사법 제172조 제3항은 언제나 채권자의 이익을 고려할 의무를 부과하는 것이 것이 아니라, 특정한 상황에서만 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담한다. 특정한 상황(certain circumstances)이 무엇인지는 영국 회사법 제172조의 문언만으로는 명확하지는 않다. 2006년 영국 회사

<sup>579</sup> Colin Gwyer & Associates Ltd & Anor v London Wharf(Limehouse) Ltd [2003] B.C.C. 885, 906.

<sup>580</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 157(2015).

<sup>581</sup> Roberts v Frohlich, [2012] B.C.C. 407, 408.

<sup>582</sup> GHLM Trading v. Maroo, [2012] EWHC 61 (Ch).

<sup>583</sup> Re HLC Environment Projects Ltd. [2014] B.C.C. 337, 363. 이 사안에서 Carvahlo는 HLC Environmental Projects사의 이사였다. HLC Environmental Projects사는 Carvahlo와 그 가족들이 지분을 가지고 있는 포르투갈의 가족 회사인 Engenharia사가 영국에 설립한 자회사였다. HLC Environmental Projects사는 경영이 악화되어 도산상태에 빠지게 되었는데, 도산상태에 빠진 이후 이사는 모회사가 지급보증을 한 회사의 채무를 변제하는 결정을 하였다. 이후 HLC Environmental Projects사는 청산하게 되었다. 이에 청산인은 Carvahlo의 이러한 결정이 영국 회사법 제172조 제3항이 규정한 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 것이라면서 도산법 제212조의 부당권한행사의 소를 제기하였다. 이에 법원은 Carvahlo의 이러한 결정은 채권자 일반의 최선의 이익을 위해 지급한 것이 아니라 모회사를 지원한 것이라고 보아 제172조 제3항의 의무를 위반하였다고 판시하였다.

법 제정 과정에서 도산이 예상되고 쟁점이 되는 상황(prospective insolvency is in an issue)의 경우에 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하자는 제안이 있었지만 채택되지 않았다. 도산이 예상될 때 이사들에게 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한다면, 도산이 예상될 때 이사들이 소극적인 경영을 하여 영국 정부가 중요하게 생각하는 회생을 촉진하는 문화(rescue culture)에 방해가 될 것을 우려했기 때문이다.<sup>584</sup>

법률이 명확한 기준을 설정하지 않기 때문에, 영국 법원은 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하는 시점에 대한 절대적인 기준을 확립하지 않았으며 사실관계에 따라 다르게 판단하고 있다.<sup>585</sup> Colin Gwyer 판결에서 법원은 도산상태에 임박한 경우에(on the verge of insolvency) 이사는 채권자의 이익을 가장 중요하게 여겨야 한다고 판시하였다.<sup>586</sup> 또한 도산상태와 관계 없이, 회사가 재무적으로 어려운 상황에 처해 있으면(whether technically insolvent or not, is in financial difficulties) 이사는 전체 채권자의 이익을 고려할 의무가 있다고 판시한 판례도 있다.<sup>587</sup>

1988년 Brady v. Brady 판결에서는 도산이 임박한 것은 아니지만, 회사가 지급능력이 의심스러울 때(doubtfully solvent) 채권자에게 신인의무를 인정한 바 있다.<sup>588</sup> 이 사건에서 Jack과 Bob은 형제였으며 가족회사인 Brady사와 그 계열사들을 경영하고 있었다. 두 형제가 사업을 하는 과정에서 사이가 악화되었고, 회사의 경영은 교착 상태에 빠지게 되어 중요한 결정을 내리지 못하게 되었다. 이후 변호사와 회계사들이 두 형제에게 기업 분할을 권유하였고, 두 형제는 1983년 7월에 기업을 분할하여 각각 독립적으로 경영하기로 합의하였다. 기업 분할 합의 내용은 부채와 자산을 각 계열사에 양도하여 음료수 사업과 수송 사업으로 분할하고, Jack은 수송사업을 담당하는 M사를 Bob은 음료수사업을 담당하는 A사를 지배하는 내용이었다

---

<sup>584</sup> Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 24(2013).

<sup>585</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 152(2015)

<sup>586</sup> Colin Gwyer and Associates Ltd v. London Wharf(Limehouse) Ltd [2003] B.C.C. 885, 906p.

<sup>587</sup> Re MDA Investment Management Ltd [2005] B.C.C. 783, 805.

<sup>588</sup> Brady v. Brady(1987) 3 B.C.C. 535, 552.

이러한 합의에 기해 기업 분할과 신설이 이루어지는 도중인 1984년초에, Bob은 이러한 합의의 결과 자신의 몫이 30만 파운드나 정당하지 않게 감소하였다고 판단하여, 합의에서 남은 부분의 이행을 거절하였다. 이에 Jack은 Bob에게 합의의 특정이행(specific performance)을 구하는 소를 제기하였다. 이에 피고인 Bob은 기업재편의 합의는 다음과 같은 이유로 무효라고 항변하였다. 즉 Brady사가 아무런 대가 없이 자산의 절반을 포기하는 것인데, 이는 회사의 정관을 어긴 것이며, 이러한 이사의 결정은 부당권한 행사(misfeasance)라고 주장하였다.

이에 1심법원은 피고의 항변을 배척하고 원고인 Jack의 청구를 인용하여 특정이행(specific performance)을 명하는 판결을 선고하였다. 이에 Bob은 고등법원에 항소를 하였으며 고등법원은 Bob의 항소를 인용하였다. 이 사건은 경영 악화로 인해 기업이 도산상태의 위험에 빠지거나, 주주와 채권자의 이해관계가 대립하는 사안은 아니었다. 그러나 적절한 대가 없이 자산을 양도하게 되면, 주주가 이를 승인하였더라도 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 것이 될 수 있다는 점을 근거로 법원은 당해 거래를 무효라고 판시한 것이다. 이 사건에서는 회사는 도산상태에 이르거나 도산상태에 근접하지 않았지만, 법원은 이러한 거래로 인해 지급능력이 상실될 우려가 있는 경우에 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생한다고 판시한 것이다.

Facia Footwear 사건에서는 회사의 재무구조가 위험한 상황에 처해 있다면(in a very dangerous financial position) 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생한다고 판시하였다.<sup>589</sup> 이 사건에서 소매기업들을 경영하는 Hinchliffe는 경영이 악화되자, 비용을 줄이기 위해 기업의 소유구조를 재편하여, Facia社가 지주회사 역할을 하는 기업집단으로 재편되었다. 아울러 Harrison은 계열사들의 CFO로 선임되었다. 이후 Facia 그룹의 계열사인 Facia Footwear社의 경영이 악화되자 계열사 간에 자금을 대여해 주기도 하였다. 그러나 결국 1996년 6월에 관리절차가 개시되었으며, 관리인은 Hinchliffe와 Harrison이 부당하게 다른 계열사에게 자금을 지급을 하였다는 이유로 2,369만 파운드의 손해배상청구를 하였다. 관리인은 Facia그룹의 다른 계열사에게 유리한 거래를 했다는 점을 청구

---

<sup>589</sup> Facia Footwear Ltd v. Hinchliffe[1998] 1 B.C.L.C. 218.

의 이유로 제시하였지만, 피고인 이사는 Facia그룹이 붕괴되었다면 채무자회사 역시 손해를 입었을 것이라고 항변하였다.

Facia Footwear 판결에서 이 사건에서 피고이사들이 신의성실(bona fide)하게 행동하였음을 인정하면서, 이사들의 계열사간 대출을 그 시점을 기준으로 판단해야 하며 사후적으로 실패했다고 해서 이사들에게 잘못을 인정해서는 안 된다고 판시하였다. 아울러 영국 법원은 영업을 지속하게 되면 채권자가 도산절차에서 받을 수 있는 배당금이 감소하지만, 거꾸로 채권자가 자신의 채권을 모두 변제 받을 수 있는 유일한 방법은 영업을 지속하는 것이라고 보았다. 따라서 경영이 악화된 이후 영업을 지속하였다고 해서 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 것이 아니라고 본 것이다.<sup>590</sup> 그에 따라 이 사건에서 영국 법원은 이사가 경영을 지속한 것이 채권자의 이익을 무시한 것이 아니며, 이사의 책임을 부정하였다.

영국법원은 최근 이러한 판례들을 정리하면서, 반드시 도산상태에 빠져야 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하는 것은 아니며, 사안에 따라 적절하다고 판단되는 시점부터 이러한 의무를 인정하고 있다.<sup>591</sup> 대체로 영국 법원은 도산상태 이후부터가 아니라, 도산상태에 임박한 시점부터 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하는 경향이 있다.<sup>592</sup> 그러나 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하는 시점을 분명하게 판단하기는 어려운 상황이다.<sup>593</sup> 이러한 불확실성 때문에 이사가 재무구조가 악화되어 채권자에게 의무를 부담하는 것을 판단하기 어려울 경우에는 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하였다고 가정하고 경영을 하는 것이 좋다고 한다.<sup>594</sup>

## 5) 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 경우 소 제기 방식

이사가 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였다는 이유로 청산인인 소를 제기할 때, 영국 도산법 제214조의 부당거래 책임 규정과 영국 도

<sup>590</sup> Facia Footwear Ltd v. Hinchcliffe[1998] 1 B.C.L.C. 218.

<sup>591</sup> Re HLC Environment Projects Ltd. [2014] B.C.C. 337, 362.

<sup>592</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 219p.

<sup>593</sup> 이호선, “株式會社 理事의 債權者에 대한 責任-영미법계를 중심으로”, 법조, 제55권, 제2호, 2006, 167면.

<sup>594</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 151-157(2015).

산법 제213조의 사해행위 규정에 따라 소를 제기할 수 있다. 아울러 채권자의 이익을 고려할 의무는 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사에 해당되기 때문에, 영국 도산법 제212조에 근거하여 소를 제기할 수 있다.<sup>595</sup> 영국 도산법 제212조 제1항 후단은 임원, 청산인 등이 회사의 자금과 자산을 횡령하거나, 근거없이 이를 보유하거나, 이를 반환할 책임이 인정된 경우, 또는 신인의무 또는 회사와 관련한 다른 기타의 의무를 위반하여 책임이 인정된 경우에 적용된다고 규정하고 있다. 영국 도산법 제212조는 이사의 모든 의무 위반에 대해 소를 제기할 수 있는 내용이기 때문에, 청산인은 동조에 근거하여 새로운 청구 이유(cause of action)를 가지게 되는 것은 아니다. 청산인은 이 규정에 근거하여 신속하고 간편하게 이사에게 책임을 추궁할 수 있는 것이다.<sup>596</sup> 부당권한 행사 책임이 인정되면 영국 도산법 제212조 제3항에 따라 소를 제기한 채권자나 청산인 등에게 배상하는 것이 아니라, 회사에게 배상해야 한다.

그러나 채권자의 이익을 고려할 의무는 개별 채권자에 부담하는 의무가 아니라, 회사에 부담하는 의무이기 때문에 개별 채권자는 소를 제기할 수 없다.<sup>597</sup> Yukong 판결에서 영국 법원은 이사는 개별 채권자에게 신인의무를 부담하는 것이 아니며, 개별 채권자는 신인의무 위반을 이유로 이사에게 소를 제기할 수 없다고 판시하였다.<sup>598</sup> 영국 도산법 제212조 제3항에 따라 일반적으로 채권자도 부당권한 행사의 소를 제기할 수는 있지만, 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 경우에는 개별 채권자는 Yukong 판결 때문에 소를 제기할 수 없다. 실제로 영국에서 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였다는 이유로 이사에게 소를 제기하는 자는 일반적으로 청산인이다.<sup>599</sup> 개별 채권자가 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였다는 이유로 이사에게 소를 제기할 수 있다면 다양한 부작용이 우려된다. 이사가 채권자와 도산재단 모두에게 배상하게 되면 이중 배상을 해야 하는 문제가 생긴다.<sup>600</sup> 또한 개별 채권자가 이사에게 소를

<sup>595</sup> Andrew Keay, *Company Director' Responsibilities to Creditors*, 2007, 272p.

<sup>596</sup> Rebecca Parry, *Transaction Avoidance in Insolvencies*, 2001, 406p.

<sup>597</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, 10th, 2016, 221p

<sup>598</sup> *Yukong Lines Ltd of Korea v. Rendsburg Investment Corp* [1998]BCC 870, 874.

<sup>599</sup> Andrew Keay, *Company Director' Responsibilities to Creditors*, 2007, 253p.

<sup>600</sup> Andrew Keay, *Company Director' Responsibilities to Creditors*, 2007, 254p.

제기할 수 있다면, 자금과 능력이 있는 채권자만이 배상을 받는 불공정한 현상이 발생할 수 있다.<sup>601</sup>

이에 대해 이사가 채권자에게 신인의무를 부담하지만, 정작 채권자가 소를 제기할 수 없게 되면, 구제수단이 없는 권리에 그친다는 문제가 있다.<sup>602</sup> 그러나 채권자가 소를 제기할 수 없기는 해도 채권자의 이익을 고려할 의무가 인정되는 것 자체로 이사의 행동에 영향을 줄 수 있다는 역할을 할 수 있다. 또한 청산인이 소를 제기하여 청산회사의 자산을 증가시켜 채권자를 보호할 수 있다는 점도 중요하다.<sup>603</sup>

### 3. 미국 델라웨어법상 채권자의 이익을 고려할 의무

미국 델라웨어주에서는 회사가 정상적으로 상황일 때에는 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담하지 않는다.<sup>604</sup> 그러나 회사가 도산상태(insolvency)에 이르면 경우 이사는 채권자의 이익을 고려하여 결정할 수 있으며, 채권자는 충실의무를 위반한 이사에게 대표소송을 제기할 수 있다. 여기서는 미국 델라웨어법상 이사의 채권자의 이익을 고려할 의무를 살펴보고, 이러한 의무가 부실기업의 도산신청 지연을 막을 수 있는지를 살펴보고자 한다.

#### (1) 정상적인 상황에서 채권자의 이익을 고려할 의무

미국 델라웨어 법원은 이사는 회사에 대한 신인의무(fiduciary duty)를 부담하는데, 회사에 대한 신인의무란 주주에 대한 신인의무로 해석하고 있다. 회사가 정상적으로 경영되는 경우 이사는 회사 채권자에게 계약상의 의무만을 부담할 뿐 채권자에게 신인의무를 부담하지 않으며, 채무자

---

<sup>601</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 255p.

<sup>602</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 269p.

<sup>603</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 337p.

<sup>604</sup> Harvey Miller, Christopher Mallon, Duties of Directors and Management of Distressed Companies, in Christopher Mallon and Shai Waisman(ed), The Law and Practice of Restructuring in the UK and US, 2011, 131p.

회사가 지급불능에 근접한 경우에도 원칙적으로 채권자에게 신인의무를 부담하지 않는다.<sup>605</sup>

## (2) 채무초과 이후 채권자의 이익을 고려할 의무와 채권자 대표소송

그런데 델라웨어 법원은 1991년 Credit Lyonnais 판결에서 회사가 도산상태에 근접한 경우 이사는 회사 채권자를 포함한 이해당사자 전체의 이익을 고려하여 결정할 수 있다고 판시하였다.<sup>606</sup> 이후 Ingersoll 판결에서 채무초과 이후 이사는 채권자에게 의무를 부담한다고 판시하였으며, Gheewalla 판결에서 도산상태 이후에 채권자의 대표소송은 허용하였다. 이를 종합하면 채무초과가 되면 이사는 채권자에게 신인의무를 부담하며, 채권자는 이사에게 충실의무 위반을 이유로 대표소송을 제기할 있게 된다.

### 1) Credit Lyonnais 판결<sup>607</sup>

피고인 PCC(Pathe Communications Co)사는 MGM사를 차입 매수하는 과정에서 자금이 필요하여, 원고인 Credit Lyaonnais 은행으로부터 피고가 보유한 MGM사의 지분 98.5%를 담보로 설정하고 자금을 대여받았다. 은행이 대출을 해 줄 때, 피고가 대출채무를 변제하지 못할 경우 피고가 보유한 MGM 주식의 의결권을 은행이 행사할 수 있다는 약정을 체결하였다. 이후 피고는 MGM의 자회사를 매각하여 자금을 조달한 뒤, 이 자금으로 Credit Lyonnais의 채무를 변제하여 은행과의 약정을 실효시키고, MGM에 대한 경영권을 회복하려고 하였다. 그러나 은행 측이 선임한 이사들은 이를 반대하여 MGM의 자회사 주식을 매각하지 못했다. 이후 피고는 원고에게 대출채무를 변제하지 못하자, 원고인 대출은행은 사전에 체결한 약정대로 피고가 보유한 MGM 주식의 의결권을 행사하여 피고가 선임한 이사들을 해임하였다. 이에 대해 피고는 MGM사의 주주인 PCC

<sup>605</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 787 (Del. 1992); Production Res. Group v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772, 787 (Del. 2004).

<sup>606</sup> Credit Lyonnais v. Pathe Communications Corp., 1991 WL 277613, 34(Del. 1991).

<sup>607</sup> 이 판결에 대한 국내 문헌으로는 이기욱, “이사의 채권자에 대한 책임-델라웨어주 판례의 흐름을 중심으로”, 한양법학, 제46권, 2014.

의 이익을 위해 해외 자회사를 매각하기를 원했는데, 은행이 이를 반대한 것은 MGM사의 주주의 이익을 저해하는 행동이라고 주장하였다.

이 판결에서 델라웨어 대법원은 원고인 Credit Lyonnais 은행이 사전에 약정한대로 MGM사 주식의 의결권을 행사할 수 있으며, MGM사의 이사를 해임한 것은 적법하다고 판시하였다.<sup>608</sup> 아울러 도산상태에 근접한 경우 이사가 주주의 이익만을 고려한다면 주주의 기회주의적인 행태를 막을 수 없다는 점을 우려하고 있다.<sup>609</sup> 그에 따라 회사가 도산상태에 근접한 경우(in the zone of insolvency), 이사는 채권자를 포함한 이해당사자들 전체의 이익(community interest)을 고려할 수 있다고 판시하였다.<sup>610</sup>

이 판결은 일반적으로 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한 판례로 해석되고 있다.<sup>611</sup> 반면 이 판결이 이사가 주주가 아닌 채권자에게 의무를 부담한다고 명시적으로 선언한 것이 아니라고 보는 견해도 있다. 즉 기업이 부실해지게 되면 이사가 주주가치 극대화만을 해야만 하는 것이 아니라, 채권자와 회사 전체의 이익을 극대화하더라도 신인의무를 위반한 것이 아니라고 판시한 것으로 보는 견해도 있다.<sup>612</sup> 또한 이 판결에서 기존 델라웨어 판례와 달리 채권자의 이익을 고려할 수 있다고 판시한 문구는 있지만, 전체적으로 보면 단순히 채권자가 사전에 가지고 있는 계약상의 권한을 인정한 판결이라고 보는 견해도 있다.<sup>613</sup> 채권은행인 Credit Lyonnais는 사전에 계약을 맺어 MGM은 채권자의 이익을 해하면서 지배주주인 PCC의 이익을 위해 경영을 해서는 안 된다고 약정을 하였는데, 이 약정의 효력을 인정한 것이라는 것이다.

그러나 델라웨어의 이후 판결들은 Credit Lyonnais 판결을 인용하면서 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한 것이라고 해석하고 있기 때문에,

---

<sup>608</sup> Credit Lyonnais v. Pathe Communications Corp., 1991 WL 277613, 36(Del. 1991).

<sup>609</sup> Credit Lyonnais v. Pathe Communications Corp., 1991 WL 277613, 34(Del. 1991).

<sup>610</sup> Credit Lyonnais v. Pathe Communications Corp., 1991 WL 277613, 34(Del. 1991).

<sup>611</sup> Henry Hu, Jay Lawrence Westbrook, Abolition of the corporate duty to creditors, 107 Colum. L. Rev., 1321, 1331(2007).; TaeRa Franklin, Deepening Insolvency: What It is and Why It Should Prevail, 2 N.Y.U. J. L. & BUS. 435, 458-459(2006).

<sup>612</sup> William Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization, 2nd, 143p.

<sup>613</sup> Laura Lin, Shift of fiduciary duty upon corporate insolvency: proper scope of directors' duty to creditors, 46 Vand. L. Rev., 1485, 1523(1993).



이 판결은 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한 판례로 해석해야 할 것이다. 이하에서는 Credit Lyonnais 판결 이후의 델라웨어 판례를 살펴보고자 한다.

## 2) Ingersoll 판결

이 판결에서 원고(Geyer)와 피고(Ingersoll)는 원래 신문을 발행하는 조합의 동업자였는데, 이후 조합을 IPCO사로 전환하였다. IPCO사 설립시 원고와 피고는 각각 주식을 배정받았으며, 피고는 IPCO사의 대표이사이자 최고경영자였으며 IPCO의 지배주주였다. 1988년에 IPCO사는 원고가 보유한 IPCO사의 주식을 매수하고, 대신 IPCO사는 자신이 채무자인 200만불의 채권을 원고에게 교부하였다. 당해 채권의 내용은 매달 원리금의 일부를 채권자인 원고에게 변제하는 것이었는데, 원고는 IPCO사가 1991년 6월 15일부터 변제를 하지 않았다고 주장하였다.

원고에 따르면 IPCO사는 중요 자산을 제3자에게 매각하였는데, 그 거래에서 결과적으로 피고가 자신의 이익을 취하였으며 이는 사해행위라고 주장하였다. 이러한 사해행위로 인해 IPCO사의 자력이 약화되어 자신에게 원리금을 지급하지 못했다고 주장하였다.<sup>614</sup> 아울러 원고는 회사가 채무초과(insolvency)가 되면 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무를 부담한다고 주장하였으며, 피고 회사인 IPCO는 채무초과 상태라고 주장하였다.<sup>615</sup> 반면 피고는 이사는 채권자에게 관련 채권상의 약정 이외에 어떠한 의무를 부담하지 않는다고 주장하였다.<sup>616</sup> 또한 피고는 채무초과 시에 이사가 채권자에게 의무를 부과한다면, 채무초과 이후에 회사를 경영하기 위한 거래비용이 매우 커질 것이라고 피고는 주장하였다.<sup>617</sup>

이에 대해 델라웨어 법원은 이 사안에서 IPCO사는 채무초과이자 지급 불능이 되었다는 점을 인정하였으며, 회사가 채무초과가 되면 이사는 회사의 채권자에게 의무를 부담한다고 판시하였다.<sup>618</sup> 또한 채무초과 시점에서 이사는 회사의 특정 구성원이 아니라 전체 구성원을 위해 최선의

---

<sup>614</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 789 (Del. 1992).

<sup>615</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 787 (Del. 1992).

<sup>616</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 787 (Del. 1992).

<sup>617</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 787 (Del. 1992).

<sup>618</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 788 (Del. 1992).

결정을 해야 할 의무를 부담하며, 그 시점에서 주주의 의지만을 쫓아 회사를 경영해서는 안 된다고 판시하였다.<sup>619</sup> 그에 따라 델라웨어 법원은 피고의 약식각하 청구(motion to dismiss)를 기각하였다.<sup>620</sup>

Credit Lyonnais 판결에서 델라웨어 법원은 도산근접시 회사 채권자에게 이사가 의무를 질 수 있다고 판시하였지만, 언제 이사가 의무를 부담하며 그 기준이 무엇인지 확실하지 않았다. Ingersoll 판결에서 채무초과 이후에 이사는 채권자에게 신인의무를 부담하며, 그 시점은 채무초과라고 판시하면서, 이러한 법적인 불확실성을 명확하게 해주었다.<sup>621</sup>

### 3) Production Resources Group 판결

원고이자 회사의 채권자인 PRG(Production Resources Group)사는 1999년에 피고이자 채무자인 NCT사에게 2백만불의 지급을 구하는 판결을 받았다. 그러나 판결 이후 계속해서 지급을 받지 못하고 있었다. 또한 NCT사는 2002년 12월 31일 기준으로 채무초과액이 5,710만불에 달하였으며, 2003년 9월 30일에 현금이 50만불에 불과하여 2004년 6월까지 버틸 수가 없었던 상황이었다. 즉 채무초과이며 지급불능이었던 것이다. 2001년부터는 NCT사는 주주총회의 소집 비용도 없어서 주주총회를 소집하지 못하고 있었다. 당시 Salkind라는 채권자가 계속 NCT사에게 자금을 빌려주어 NCT사는 간신히 회사를 운영하고 있었다. NCT가 Salkind의 채무를 변제하지 못할 때마다, 전환채권으로 변제받은 결과 Salkind는 최대채권자이기도 했으며, 전환채권을 전환할 경우 최대주주가 되는 상황이었다.

이에 PRG는 델라웨어 회사법 제291조에 기해 채무자회사에 수탁인(receivership)을 선임하여 수탁절차를 개시할 것을 델라웨어 법원에 청구하였다. 아울러 피고 회사의 이사는 채권자의 이익을 고려할 의무를 다하지 못하였다고 주장하였다. CEO인 Parrella는 2000년 이후 160만불을 급여로 지급받았고, 회장(President)인 Lebovics는 2001년 이후 70만불을 받았는데, 이는 과도한 보수라고 주장하였다.

---

<sup>619</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 789 (Del. 1992).

<sup>620</sup> Geyer v. Ingersoll Publications, 621 A.2d 784, 794 (Del. 1992).

<sup>621</sup> Stephen McDonnell, Geyer v. Ingersoll Publications Co.: Insolvency Shifts Directors' Burden from Shareholders to Creditors, 19 Del. J. Corp. L. 177, 178(1994).

이에 델라웨어 법원은 Credit Lyonnais 판결의 취지를 이사가 주주를 위해 극단적으로 위험한 결정을 해야 할 의무가 없으며, 이를 통해 채권자를 보호하는 것으로 해석하였다.<sup>622</sup> 도산(insolvency), 즉 채무초과에 이르면 이사는 회사의 채권자에게 신인의무를 부담하는 것이 델라웨어의 확립된 판례라는 점은 인정하였다.<sup>623</sup> 그러나 도산 근접 영역(zone of insolvency)이라는 개념은 혼란스러운 개념이며, 명확하지 않다고 지적하였다.<sup>624</sup> 아울러 채권자는 강력한 채무특약이나 담보 기타 계약 조항을 통해 스스로를 보호할 수 있으며, 설사 이러한 것들이 있음에도 불구하고 채권자가 손해를 입었다면, 극히 작은 금액일 것이라고 판시하였다.<sup>625</sup>

법원은 이 사안에서 피고 이사가 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였음을 일부 인정하였다. 다만 피고회사에 대해 수탁절차의 개시는 기각하였으며, 법원은 CEO와 회장의 보수는 과도하지 않다고 판시하였다. 이 판결을 통해 델라웨어 법원은 채권자의 이익을 고려할 의무는 채무초과 이후에 발생하며, 도산 근접시에 이사의 신인의무가 특별히 가중되는 것은 아님을 명확하게 밝혔다.

#### 4) 채권자의 대표소송을 허용한 Gheewalla 판결

2007년 Gheewalla 판결에서 법원은 도산, 즉 채무초과가 될 경우에 채권자는 이사에게 대표소송을 제기할 수 있다고 판시하였다. 이 사건에서 3명 의 피고이사는 골드만삭스 직원이자 Clearwire사의 이사였는데, Clearwire사는 원고인 NACEFP사로부터 주파수를 대여받아 사업을 하려고 하였다. 그런데 Clearwire사는 월드컴의 파산신청으로 주파수 가격이 크게 하락하자, NACEFP사로부터 주파수를 대여하는 계약을 변경하고자 하였다. 이에 NACEFP사는 피고이사들은 3명으로서 Clearwire사 이사회에 과반을 차지하는 것은 아니지만, 골드만삭스가 Clearwire사에게 자금을 공급해주기 때문에 피고이사들이 Clearwire사를 지배하고 있다면서 피고이사들에게 직접소송(direct litigation)을 제기하였다.

---

<sup>622</sup> Production Resources Group v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772, 788(Del. 2004).

<sup>623</sup> Production Resources Group v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772, 789(Del. 2004).

<sup>624</sup> Production Resources Group v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772, 789(Del. 2004).

<sup>625</sup> Production Resources Group v. NCT Group, Inc., 863 A.2d 772, 789-790(Del. 2004).

텔라웨어 법원은 도산상태에 빠지게 되면 회사의 잔여지분권자는 채권자가 되며, 회사 가치가 증가하면 채권자의 잔여지분도 커지기 때문에 궁극적인 소유자는 채권자가 된다고 판시하였다. 그에 따라 채권자는 이사에 대해 대표소송을 제기할 수 있다고 판시하였다.<sup>626</sup> 회사가 도산에 빠지면 채권자는 주주와 같은 인센티브를 가지고 있기 때문에 대표소송을 적절하게 수행할 수 있다고 본 것이다.<sup>627</sup>

반면 채권자가 이사에 대해 직접소송을 제기할 수 없다고 판시하여, 채권자에게 이사에 대해 직접 손해를 배상받는 것은 허용하지 않았다. 텔라웨어 법원은 회사가 도산상태에 근접해 있거나 도산상태에 빠지더라도, 원칙적으로 채권자가 이사에 대해 신인의무 위반을 이유로 직접 소송을 할 수 없음을 분명히 밝히고 있다.<sup>628</sup> 법원은 도산상태에 빠진 기업의 이사가 채권자에게 직접 신인의무를 부담하게 되면 이사가 어떠한 기준으로 경영상의 결정을 할지가 불확실해지게 된다는 부작용을 지적하였다.<sup>629</sup> 이러한 이유에 따라 채무초과가 되더라도 채권자는 직접소송을 제기할 수 없다고 판시하였다.

그리고 도산에 근접한 경우에는 이사의 신인의무는 평상시와 다르지 않으며, 이사는 회사와 주주에게 신인의무를 부담하며, 채권자는 계약상 권한만을 가지고 있을 뿐이라고 판시하였다.<sup>630</sup> 과거 1991년 Credit L'Yonnais 판결에서 명확하게 명시하지 않아서 논란이 되었지만, Gheewalla 판결에서 도산에 근접한 경우에는 채권자는 직접소송과 대표소송을 모두 제기할 수 없으며 이사의 신인의무도 변하지 않음을 명시하였다.

## 5) 도산상태 이후에도 경영판단 원칙을 인정한 Quadrant 판결

---

<sup>626</sup> North American Catholic Educational Programming Foundation Inc v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 101(Del, 2007).

<sup>627</sup> North American Catholic Educational Programming Foundation Inc v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 101(Del, 2007).

<sup>628</sup> North American Catholic Educational Programming Foundation Inc v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 103(Del, 2007).

<sup>629</sup> North American Catholic Educational Programming Foundation Inc v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 103(Del, 2007).

<sup>630</sup> North American Catholic Educational Programming Foundation Inc v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 101(Del, 2007).

이 사안에서 아틸론(Athilon)사는 신용파생상품인 CDS를 발행하는 사업을 하고 있었으며, 원고인 Quadrant는 아틸론이 발행한 회사채의 채권자였다. 2010년에 아틸론사는 채무초과에 빠지게 되었다. 2010년말에 당시 후순위 채권자 중에 하나였던 EBF는 아틸론사의 주식을 전량 인수하여 이사회를 장악했다. Quadrant는 아틸론사는 채무초과에 빠지고 사업전망도 없었기 때문에 되도록 빨리 청산하는 것이 바람직한데도 불구하고, 이사회는 채권자 중에 하나인 EBF에게 계속 이자를 지급하고 있었다고 주장하면서 2011년 11월 28일에 대표소송을 제기하였다. 특히 아틸론사와 EBF사와 체결한 계약에 따르면 위약금 없이도 이자의 지급을 연기할 수 있었는데도 불구하고 EBF가 선임한 아틸론사의 이사들은 EBF에 이자를 지급하고 있었으며, 그 과정에서 EBF가 간접적으로 소유한 ASIA사에게 과도한 수수료를 지급하였다고 주장하였다. 다음으로 아틸론사는 당시 남아있던 현금으로 위험한 파생상품인 경매 투자증권(auction rate securities)에 투자하였는데, 그로 인해 아틸론사의 재무구조가 더욱 위험해 졌다는 것이다. 만약 이러한 투자가 성공한다면 주주인 EBF에게는 큰 이익이지만 실패할 경우 Quadrant와 같은 채권자들은 손해를 보게 된다는 것이다. Quadrant는 아틸론사가 채무 변제를 늦출 수 있었는데도 불구하고 채무를 변제하였다는 것과 아틸론사가 위험한 투자를 결정한 것이 신인의무 위반이라고 주장하였다.

이에 대해 피고인 아틸론사의 이사들은 Quadrant가 대표소송을 제기한 이후 아틸론사가 지급능력을 회복하였기 때문에 채권자들은 대표소송의 원고적격을 상실하였다고 주장하였다. 이는 2013년말 EBF가 보유하던 회사채와 우선주를 교환하는 출자전환을 하고, 2014년 12월에 추가증자를 하였기 때문이다. 아울러 아틸론사의 이사들은 돌이킬 수 없을 정도로 도산상태에 빠져야 소를 제기할 수 있다고 주장하면서 약식각하(motion for summary judgment)를 청구하였다.

이에 대해 법원은 채권자가 대표소송을 제기할 때 회사가 도산상태에 빠졌음을 증명하면 될 뿐이지, 대표소송의 판결 선고일까지 지속적으로 지급불능이었다는 점을 입증할 필요는 없다고 판시하였다.<sup>631</sup> 도산상태의 판단기준도 대차대조표상 채무초과면 충분하다고 판시하면서 피고의 항

<sup>631</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 554(Del, 2015).

변을 배척하였다. 소의 제기 시점에는 채무초과였다가 이후에 채무초과를 해소된 경우 주주도 대표소송을 제기할 수 있는데, 그 경우 주주와 채권자가 제기한 대표소송의 결과 이사가 손해배상을 해야 할 경우 모두 회사로 귀속된다고 판시하였다. 귀속된 손해배상액은 연방 파산법의 순위에 따라 주주와 채권자에게 배당될 뿐이라고 판시하였다.<sup>632</sup> 이 사건에서 델라웨어 법원은 채무초과시 채권자가 대표소송을 제기할 수 있음을 확인하면서, 원고가 소를 제기할 때 채무초과였음을 입증하였다고 보아 피고의 약식각하 청구를 기각하였다.<sup>633</sup>

아울러 델라웨어 법원은 이 사건에서 도산 이후에도 이사의 판단은 경영판단의 원칙에 의해 판단한다고 판시하였다. 도산상태 이후라도 이사는 경영판단의 원칙에 따라 보호되며, 도산심화(deepening insolvency)의 방지 등과 같이 정상기업과 다른 특별한 책임을 부담하지 않는다고 판시하였다.<sup>634</sup>

마지막으로 이 사안에서 델라웨어 회사의 이사는 주의의무와 충실의무라는 두 가지 신인의무를 부담하는데, 채권자는 이사가 회사와 자기거래 등을 통해 이사의 충실의무를 위반한 경우에 이사에게 대표소송을 제기할 수 있다고 판시하였다. 즉 이사가 자기거래를 했거나, 이해상충이 있는 경우, 신의성실 의무를 위반한 경우(bad faith)에 채권자가 이사에게 대표소송을 제기할 수 있는 것이다.<sup>635</sup>

### (3) 미국과 영국의 비교

채권자의 이익을 고려할 의무에 대한 미국 판례법과 영국법을 비교해 보면, 근본적으로 비슷한 측면이 있다. 미국은 채무초과 이후 이사에게 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정하고 있지만, 경영판단원칙으로 보호하기 때문에 이해상충을 위반한 경우에 손해배상책임을 허용하고 있다. 이사와 회사 간에 이해상충이 없는 이상 일반적인 경영사항은 이사들이 채무초과 이전과 같은 기준으로 판단하면 된다. 영국 회사법 제172조 제

<sup>632</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 555(Del, 2015).

<sup>633</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 563(Del, 2015).

<sup>634</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 546(Del, 2015).

<sup>635</sup> Quadrant Structured Products Co. v. Vertin, 115A.3d 535, 555(Del, 2015).

3항은 주주와 채권자 간에 이해관계가 대립하는 경우에 적용한다면 명시적으로 규정하고 있지 않다. 그러나 영국 판례를 살펴보면 대부분 주주와 채권자의 이해관계가 대립하는 상황이거나 특정 채권자에게 편파적인 결정을 한 경우에 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반한 것으로 보고 있다.

다음으로 채권자의 이익을 고려할 의무가 인정되더라도 이사는 도산절차를 신청할 의무가 있는 것은 아니라는 점에서 미국과 영국 제도가 비슷하다. 미국에서는 도산신청 역시 일반적인 경영사항과 마찬가지로 경영판단원칙이 적용되며, 도산신청을 해야 할 의무는 인정하지 않고 있다. 델라웨어 법원 판결을 주로 살펴보았지만, 미국의 많은 다른 주와 연방법원도 도산심화의 법리나 이사의 도산신청의무를 인정하지 않고 있다. 예를 들어 캘리포니아 주법원<sup>636</sup>과 남뉴욕 연방파산법원은 도산절차의 신청은 이사의 경영판단원칙이 적용되는 사항으로 보고 있다.<sup>637</sup> 영국 판례 역시 채권자의 이익을 고려할 의무에서 도산절차를 신청할 의무가 도출되지 않는다고 판시하고 있다.<sup>638</sup>

다만 미국과 달리 영국은 도산신청을 지연하게 되면 부당거래 책임이 인정될 수 있다. 영국은 채권자의 이익을 고려할 의무가 부당거래 책임과 결합하여 부실기업의 도산신청 지연을 방지할 수 있다. 반면 미국에서는 도산신청은 경영판단의 원칙이 적용되는 영역이기 때문에 부실기업의 도산신청 지연을 방지하는 효과는 영국보다 크지 않을 것이다.

#### 4. 독일에서 채권자의 이익을 고려할 의무

---

<sup>636</sup> Berg & Berg Enterprises LLC v Boyle, 178 Cal. App. 4th 1020, 1038(2010). 캘리포니아 주법원은 회사가 도산상태에 가까워지더라도, 이사가 정보에 기반하여 신의성실을 가지고 검토한 결과 다른 대안이 있다고 판단한다면, 청산절차를 신청할 필요가 없다고 판시하였다.

<sup>637</sup> In re RSL Com Primecall Inc, 2003 WL 22989669, 9(S.D.N.Y. 2003). 뉴욕남부연방파산법원은, 도산절차의 신청을 지연하고 워크아웃(workout)을 시도한 것은 이사의 경영판단원칙이 적용되는 영역이 아니라는 원고의 주장을 배척하였다.

<sup>638</sup> Facia Footwear Ltd v. Hinchliffe[1998] 1 B.C.L.C. 218.

독일에서는 회사가 도산상태에 근접하거나 도산상태에 이를 경우 이사는 채권자를 위해 법률이 정한 규정을 준수해야 한다.<sup>639</sup> 먼저 유한회사 또는 주식회사의 자본이 절반 이상 잠식될 경우, 사원총회 또는 주주총회를 소집해야 한다. 독일 유한회사법 제49조 제3항에 따라 유한회사의 자기자본(Eigenkapital)이 납입자본금(Stammkapital)의 절반 이하로 감소하게 되면, 이사는 사원총회를 소집해야 한다. 또한 독일 주식법 제92조 제1항에 따라 주식회사의 자본이 납입자본금의 절반 이하로 감소하게 되면 경영이사회는 주주총회를 즉시 소집해야 한다. 둘째 이사는 자본유지 원칙을 규정한 독일 유한회사법 제30조의 규정을 준수해야 한다. 독일 유한회사법 제30조 제1항 제1문은 자본의 유지를 위해 필요한 회사의 자산은 사원에게 배당을 해서는 안 된다고 규정하고 있다. 즉, 회사의 자기자본이 납입자본금의 이하로 감소하게 되면 회사는 사원에게 배당할 수 없다. 셋째 독일 도산법 제15a조에 따라 지급불능 또는 채무초과 시에 3주 안에 도산신청을 해야 한다. 넷째 독일 유한회사법 제64조와 독일 주식법 제92조에 따라 지급불능 또는 채무초과 이후에 회사는 지급을 해서는 안 된다.

채권자를 보호하기 위한 이러한 법률상의 의무 이외에 이사가 선관주의의무로서 채권자의 이익을 고려해야 하는지, 또는 고려해야 하는지를 규정한 판례는 없다고 한다.<sup>640</sup> 독일의 학설도 채권자와 주주의 이해관계가 대립될 경우, 이사는 채권자의 이익을 고려해야 하는지에 대한 논의는 많지 않다. 다만 이사의 결정이 불법행위를 구성할 경우, 채권자에 대한 이사의 불법행위 책임이 논의되고 있을 뿐이라고 한다.<sup>641</sup>

## 5. 채권자의 이익 고려 의무 인정시 기대되는 효과와 한계

<sup>639</sup> Zech, Haftung der Geschäftsführer einer GmbH gegenüber deren Gläubigern, JA, 2009, 770-771p.

<sup>640</sup> Eidenmüller, Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workout and the Incentives for Shareholders/Managers, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 239, 250-251(2006).

<sup>641</sup> Lars Klöhn, Interessenkonflikte zwischen Aktionären und Gläubigern der Aktiengesellschaft im Spiegel der Vorstandspflichten-Ein Beitrag zur Leitungsaufgabe des Vorstands gemäß § 76 AktG, ZGR, 2008, 110, 111.



우리나라에서 채권자의 이익을 고려할 의무가 인정되는지는 확실하지 않다. 만약 이를 인정한다면, 채권자를 보호하고 도산신청의 지연을 방지하는 효과를 기대할 수 있을 것이다. 다만 채권자의 이익을 고려하는 의무를 이사에게 부과하더라도, 도산상태에서 이사가 주주나 특정 채권자에게 편파적인 결정을 하지 못하여 간접적으로 도산신청을 유도하는 효과를 기대할 수 있다는 한계는 있다. 이사에게 도산신청의무가 인정되는 것은 아니기 때문에, 도산신청을 유도할 수 있는 효과적인 규정이 필요할 것이다.

### (1) 채권자 보호 기능

회사가 도산상태에 이르게 되면, 상법 제382조 제2항의 선관주의의무의 하나로서 이사에게 전체 채권자의 최선의 이익을 고려해야 하는 의무를 부과한다면 이해상충이 있는 거래를 억제하는 효과가 있을 것이다. 도산상태에 이르게 되면, 지금이 부족해지기 때문에 특정한 주주 또는 채권자에게만 변제하거나 유리한 거래를 할 가능성이 높아진다. 재무구조가 악화되면 자신과 특수관계가 있는 자, 또는 자신에게 유리한 거래를 할 가능성이 있다. 채무자회생법의 부인권이 이러한 거래를 부인할 수 있지만, 경우에 따라서는 부권권이 적용되지 않을 수도 있을 것이다. 이러한 경우에 채권자 전체의 최선의 이익을 위해 결정할 의무를 인정한다면, 이해상충이 있는 거래를 보다 엄격하게 막을 수 있을 것이다.

또한 회사를 보다 안정적으로 경영하도록 만들 수 있다. 재무구조가 크게 악화되면 주주들은 위험한 투자를 선호하는 반면 채권자들은 안전한 투자를 선호한다.<sup>642</sup> 회사에 대한 의무에서 전체 채권자의 이익을 고려할 의무를 인정한다면, 이사들은 주주뿐만 아니라 채권자의 이익도 고려해야 하기 때문에 회사의 경영 상황에 비추어서 지나치게 위험한 결정을 삼가하게 될 것이다. 따라서 전체 채권자의 최선의 이익을 고려할 의무를 인정한다면, 채권자를 더욱 효과적으로 보호할 수 있게 될 것이다.

---

<sup>642</sup> Frank Easterbrook, Daniel Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, 19 91, 67p; Michael Schillig, *Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance – Convergence of German and US Law*, 7 *Eur. Company and Fin. L. Rev.* 116, 118(2010).

## (2) 도산신청 지연의 방지와 한계

채권자의 이익을 고려할 의무를 부과한다면, 도산신청을 지연하면서 주주나 특정 채권자에게 유리하게 경영을 할 경우 이사에게 책임을 물을 수 있다. 채무자회생법상 부인권의 요건을 충족하지 않은 이사의 편파적인 행위라 하더라도, 채권자의 이익을 해하는 결정을 한 경우 이사에게 책임을 물을 수 있다. 도산상태에 이른 회사에서는 자금이 부족하기 때문에 모든 채권자들에게 변제하지 못하고, 특정 채권자에게만 변제할 수 밖에 없는데 그 경우 변제받지 못한 다른 채권자들은 사해행위라고 주장할 수 있다. 따라서 채권자의 이익을 고려할 의무를 도입한다면 주주나 특정한 채권자에게 유리하게 경영하는 것을 중단하고 도산신청을 검토하게 될 것이다. 이러한 점에서 채권자의 이익을 고려할 의무는 도산신청의 지연을 억제하는 효과를 기대할 수 있을 것이다.

그러나 채권자의 이익을 고려할 의무는 부실기업의 경영 과정에서 주주와 채권자 간의 이해상충이 발생하는 경우에 이사에게 책임을 묻는 것이기 때문에 도산신청을 직접 강제하는 효과는 크지 않을 것이다. 도산상태에 이른 후에 이사가 이해상충이 없이 정직하게 경영을 하면서 경영개선을 위해 노력하였다면, 전체 채권자의 이익을 고려할 의무의 위반이 인정되지는 않을 것이다. 채권자의 이익을 고려할 의무 위반은 대개 이사의 이해상충이 있어야만 인정되기 때문에, 도산신청의 지연 방지 효과는 간접적이라는 한계가 있다. 따라서 재무구조가 악화된 경우에 도산절차의 신청과 관련한 이사의 책임을 구체적으로 규정하는 법률 규정을 도입하는 것이 바람직할 것이다. 다음 절에서 살펴볼 부당거래 책임이 부실기업 이사의 책임 가운데 대표적인 제도일 것이다.

### 제2절. 영국 도산법의 부당거래 책임과 도입 필요성

영국 도산법 제214조는 회사의 경영이 일정한 기준 이상 악화되면, 도산절차의 신청을 포함하여 채권자의 손실을 최소화하기 위해 모든 조치를 다할 의무를 이사에게 부과하고 있다. 이를 통해 부실기업의 도산신청

지연을 방지하고 있는데, 여기서는 영국의 부당거래 책임 규정에 살펴보고자 한다. 아울러 부당거래 책임의 장단점을 살펴보고, 우리나라에 도입할 필요성을 검토해 보고자 한다.

## 1. 영국의 부당거래 책임의 의의와 요건

### (1) 영국의 부당거래 책임 규정의 의의와 제정 배경

#### 1) 영국의 부당거래 책임 규정의 제정 배경<sup>643</sup>

20세기 초반부터 영국 정부는 주식회사의 주주가 경영을 잘못하여 회사가 채무초과에 빠지게 되어도, 유한책임만 지고 추가로 아무런 책임을 지지 않는 것은 문제라고 보았다.<sup>644</sup> 1926년 회사법 개정위원회인 그린 위원회는 회사를 지배하는 자가 회사가 청산의 위기에 있다는 사실을 알면서 부채를 무책임하게 늘릴 경우, 무한책임을 부과해야 하며 이사의 자격도 일정 기간 동안 박탈해야 한다고 권고하였다.<sup>645</sup> 또한 청산 절차 중에 이사가 회사 채권자를 기망할 의도를 가지고 업무를 수행한 것이 밝혀지면 이사에게 추가로 형사 책임을 부과할 것을 권고하였다.<sup>646</sup> 그린 위원회의 권고에 따라 1948년 영국 회사법은 제332조에서 부정직한 사해행위자는 민형사책임을 부과한다고 규정하였다.

그런데 이후 1982년 영국 도산법 개정을 위한 영국의 코크 보고서는 사해행위 규정만으로는 채권자, 특히 무담보채권자의 보호가 미흡하다고 지적하였다. 기업의 부실이 심화되는데도 아무런 대책 없이 경영을 지속하는 이사라 하더라도, 이사가 정직한 이상 사해행위 책임을 지지 않기 때문이다.<sup>647</sup> 코크 보고서는 채권자를 보호하기 위해, 부실기업의 이사가 도산신청을 지연할 경우 이사에게 부당거래(wrongful trading)의 책임을

<sup>643</sup> Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2006, 74-76p.

<sup>644</sup> Andrew Keay, Michael Murray, Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia, 14 Int'l Insolvency Rev. 27, 29(2005)

<sup>645</sup> Greene Report, 1926, 28-29p.

<sup>646</sup> Greene Report, 1926, 29-30p.

<sup>647</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 399p.

부과할 것을 권고하였다. 코크 보고서는 회사가 도산에 처해 있다는 사실을 알게 되면, 이사는 수탁관리, 관리절차 또는 청산절차의 신청과 같은 조치를 즉각 해야 하며, 이를 어기고 계속 영업을 할 경우 민사 책임을 부과할 것을 권고하였다.<sup>648</sup>

코크 보고서의 제안에 대해 과도한 책임 부과라고 하면서 반대하는 견해도 있었지만, 영국은 1986년 영국 도산법 제214조에서 부당거래 책임을 도입하였다.<sup>649</sup> 부실기업 이사에 책임을 묻는 부당거래 책임은 영국 회사법에 중요한 의미를 가지고 있으며, 20세기 영국 회사법에서 가장 중요한 발전 중에 하나라고 평가하기도 한다.<sup>650</sup>

## 2) 부당거래 책임 제도의 의의와 목적

부당거래 책임의 목적은 채권자의 보호, 특히 무담보채권자의 보호에 있다. 도산상황에 근접한 부실기업이 변제 자력이 없는데도 불구하고 경영을 계속하여 부채가 증가하는 것을 방지하고, 채권자를 보호하기 위한 것이다.<sup>651</sup> 영국 도산법 제214조 제2항 제b호는 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알았거나, 이를 피할 수 있다는 합리적 전망이 없다고 판단했어야 할 경우에, 본조가 적용된다고 규정하고 있다. 도산적 청산은 영국 도산법 제214조 제6항에 따라 청산절차가 개시할 때 부채가 자산을 초과한 것을 의미한다. 동조 제3항은 이 경우 채권자의 잠재적인 손실을 최소화하기 위해 이사가 필요한 모든 조치를 하였을 경우 책임을 지지 않는다고 규정하고 있다. 만약 이사가 채권자의 잠재적 손실을 최소화하기 위한 모든 조치를 취하지 않았다면 청산인은 법원에 부당거래 책임에 따른 소를 제기할 수 있다. 법원이 부당거래 책임을 인정할 경우 동

---

<sup>648</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 400p.

<sup>649</sup> Andrew Keay, Michael Murray, Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia, 14 Int'l Insolvency Rev. 27, 30(2005).

<sup>650</sup> Dan Prentice, Creditors Interests and Directors' Duties, 10 Oxford J. Legal Stud. 256, 277(1990).

<sup>651</sup> Andrew Keay, Michael Murray, 위의 글, 34p; Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2007, 76p. 1990년 싱가포르 회사법 제339조 제1항의 목적도 이와 비슷하다.

조 제1항에 따라 이사에게 적절하다고 판단되는 금액을 회사에 배상하도록 결정할 수 있다.

영국에서 청산절차는 주주총회 특별결의를 통해 청산절차가 개시되는 임의청산(voluntary liquidation)<sup>652</sup>과 법원이 청산절차의 개시를 결정하는 강제청산(compulsory liquidation/winding up by the court)으로 구분된다. 임의청산과 강제청산절차 모두에서 청산인은 이사에게 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있다.<sup>653</sup> 영국 도산법 제122조 제1항 f호는 지급불능 시에 강제청산절차를 신청할 수 있다고 규정하고 있는데, 지급불능은 강제청산의 일반적인 신청 근거이다.<sup>654</sup> 주주의 임의청산은 우리나라의 일반적인 청산절차와 유사하며, 채권자의 임의청산은 우리나라의 임의청산에 채권자보호를 가미한 것으로 볼 수 있다. 강제청산절차는 우리나라의 파산절차와 비슷하다.<sup>655</sup>

한편 종래에는 청산절차에서만 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있었지만, 2015년 영국 도산법 제246ZB조가 추가되어 관리절차에서도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있게 되었다. 영국 도산법 제246ZB조 제2항 제b호는 회사가 도산적 관리절차를 피할 수 있다는 것을 합리적으로 기대하기 어렵다는 것을 이사가 알거나 알 수 있었던 경우에 적용된다. 여기서 도산적 관리절차란 영국 도산법 제246ZB조 제6항 제a호에 따라

---

<sup>652</sup> 임의청산은 다시 주주의 임의청산(member's voluntary winding-up)과 채권자의 임의청산(creditor's voluntary winding-up)으로 구분된다. 주주의 임의청산은 주주총회 특별결의 이후 영국 도산법 제89조와 제90조에 따라 이사가 지급능력이 있다고 선언한 경우이다. 주주의 임의청산에서는 주주총회에서 청산인을 선임한다. 만약 주주총회 특별결의 이후 이사가 지급능력이 있다고 선언하지 않은 경우에는, 영국 도산법 제90조에 따라 채권자의 임의청산을 개시된다. 채권자의 임의청산에서는 주주와 채권자가 모두 청산인을 선임할 수 있는데, 주주와 채권자가 선임한 청산인이 다를 경우 영국 도산법 제100조 제2항에 따라 채권자가 선임한 자가 청산인으로 선임된다.

<sup>653</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 33p. 강제청산은 법원의 청산절차(winding up by court)이라고도 한다. 영국 도산법 제124조 제1항에 따라 채권자가 법원에 강제청산절차를 신청하면, 법원이 강제청산절차의 개시를 결정할 수 있다. 그 외에도 이사와 추가납입자(contributories)도 강제청산절차를 신청할 수 있다. 추가납입자란 영국 도산법 제74조에 따라 무한책임회사(unlimited)의 주주가 여타 청산절차에서 채권자 변제, 청산비용 등을 위해 회사에 추가로 자금을 납입한 자이다.

<sup>654</sup> Vanessa Finch, Company Insolvency Law, 2nd, 2009, 537p. 영국 도산법 제123조 제1항 1호는 채권자가 750파운드의 채권을 가지고 있으며, 이의 지급을 채무자에게 서면으로 청구한 뒤 3주간 지급을 받지 못하면 지급불능이라고 규정하고 있다.

<sup>655</sup> 윤영신, 영국의 도산법, 한국법제연구원, 1998, 14-15면.

관리절차를 신청할 때 부채가 자산을 초과한 것을 의미하며, 도산적 청산과 비슷한 개념이다. 다만 동조 제3항은 채권자의 잠재적인 손실을 최소화하기 위해 이사가 필요한 모든 조치를 하였을 경우 책임을 지지 않는다. 이사에게 부당거래 책임이 있다고 관리인이 판단하면, 관리인은 법원에 소를 제기할 수 있으며, 법원은 이사에게 적절하다고 판단되는 금액의 배상을 결정할 수 있다. 관리절차에서의 부당거래 책임 제도는 영국 도산법 제214조의 부당거래 책임 제도와 비슷하다.

## (2) 부당거래 책임의 제소권자와 형식적 요건

여기에서는 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있는 자와 부당거래의 책임을 부담하는 자의 범위를 살펴보고자 한다. 이어 부당거래 책임의 소 제기권의 양도 및 부당거래 책임을 위해 지출한 소송비용의 순위와 손해배상액의 귀속에 대해 살펴보고자 한다.

### 1) 제소권자

1986년 영국 도산법이 제정되었을 때에는 청산인만이 부당거래 책임을 소를 제기할 수 있는 권한이 있었지만, 2015년 관리절차의 관리인도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있게 되었다.

#### (가) 청산인과 공적수탁인(official receiver)

종래에는 청산절차의 청산인과 공적수탁만이 영국 도산법 제214조 제1항에 따라 법원에 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있었다. 코크 보고서는 청산인 이외에도 수탁인(receiver), 관리인, 채권자 등에게도 소 제기권을 주자고 제안했지만,<sup>656</sup> 의회는 청산인에게만 소 제기권을 인정하였다. 의회가 청산인만 제소권을 허용한 이유는 청산절차에서 이사의 책임을 엄격하게 만들어서, 회생형 도산절차인 관리절차의 이용을 촉진하기 위함이라고 밝혔다.<sup>657</sup> 청산인이 부당거래 책임의 소를 신청하기 위해서

<sup>656</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 404p.

<sup>657</sup> Paul Davies, Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301, 323(2006).

는 영국 도산법 Schedule 제4장 제3A조에 따라 채권자 결의가 있어야 한다.<sup>658</sup>

영국 도산법 제214조 제8항에 따라 부당거래 책임의 소는 영국 도산법 제213조가 규정한 사해행위 책임(fraudulent trading)의 소에 영향을 주지 않는다. 청구권의 경합을 인정한 것이다. 그에 따라 청산인은 부당거래 책임을 위한 소를 제기하면서 동시에 사해행위의 소를 제기할 수 있다. 실제로 많은 소송에서 부당거래 책임의 소와 사해행위 책임의 소를 경합하여 청구한다.<sup>659</sup> 예를 들어 Re Produce Marketing Consortium 사건에서 청산인은 영국 도산법 제213조와 제214조에 기한 손해배상청구의 소를 병합하여 청구하였는데, 당해 사안에서 사해행위에 따른 손해배상청구는 도중에 취하하였다.<sup>660</sup>

공적수탁인(official receivership)도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있다. 공적수탁인은 영국 도산법 제136조 제2항에 따라 강제청산절차에서 정식으로 청산인이 선임되기 전에, 영국법원의 직원이 임명되어 임시로 청산인의 권한을 행사하는 자이다.<sup>661</sup> 영국법원이 강제청산절차를 개시할 경우, 이사의 권한은 정지되고 일단 공적수탁인이 선임되어 이사의 권한을 행사하게 된다. 영국 도산법 제202조 제2항은 회사의 자산이 청산비용을 지급할 수 없을 경우, 공적수탁인은 회사등기국에 조기 해산(early dissolution)을 신청하여 회사의 법인 등록을 말소할 수 있다. 청산 중인 회사의 자력만으로는 강제청산절차의 비용을 충당하기 어려운 경우, 정부가 비용을 부담하여, 공적수탁인이 강제청산절차를 진행하는 제도로서 영국의 독특한 제도다.<sup>662</sup>

공적수탁인이 회사 등록을 말소한 경우 공적수탁인도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있다. 영국 회사법 제1003조 제6항 제a호에 따라 회사등록이 말소되더라도 이사, 경영 담당 이사, 주주는 마치 회사가 청산되

---

<sup>658</sup> Andrew Keay, Michael Murray, Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia, 14 Int'l Insolvency Rev. 27, 47(2005)

<sup>659</sup> Andrew Keay, Company Director's Responsibilities to Creditors, 2007, 83p.

<sup>660</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569, 571.

<sup>661</sup> Vanessa Finch, Company Insolvency Law, 2nd, 2009, 539p.

<sup>662</sup> Thomas Bachner, Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse, 2009, 207-208p

지 않은 상황에서 책임을 지는 것과 같은 책임을 진다. 따라서 비용 부족으로 청산인이 선임되지 못하고 공적수탁인이 강제청산절차를 진행하는 회사에서는, 정부의 지원으로 공적수탁인이 이사에게 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있는 것이다.<sup>663</sup>

#### (나) 관리절차의 관리인

과거에는 청산인만이 소를 제기할 수 있었기 때문에 부당거래 책임 소의 제기 건수가 적었다. 영국 산업부에 따르면 1986년 제정된 이래 영국 도산법 제214조에 기해 제기된 소송 총 30여건에 불과했다.<sup>664</sup> 부당거래 책임과 비슷한 제도를 가지고 있는 다른 영연방 국가와 비교할 때 소 제기권자를 청산인으로 제한하는 것은 문제라는 지적도 있었다.<sup>665</sup>

또한 부당거래 책임의 소를 제기하기 위해서는 관리절차가 아니라 청산절차를 신청해야 하는데, 이로 인해 비용과 시간이 낭비될 수 있다. 영국 정부도 관리인이 부당거래 책임의 소를 제기할 수 없기 때문에 부당거래 책임의 소를 제기하기 위해서는 청산절차가 개시되어야 한다는 문제를 인식하고 있었다.<sup>666</sup> 그에 따라 영국은 2015년 도산법 제246ZB조를 제정하여 관리인도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있게 하였다.

관리인이 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있게 되면서 부당거래 책임의 소가 늘 것이라는 전망도 있다.<sup>667</sup> 반면 관리절차를 신청한 기업의 수가 많지 않기 때문에 부당거래 책임의 소가 크게 늘지 않을 것으로 전망

<sup>663</sup> Thomas Bachner, *Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, 2009, 207p.

<sup>664</sup> Department for Business Innovation & Skills, *Transparency and Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Businesses*, 2014, April, 64p.

<sup>665</sup> Andrew Keay, *Company Director' Responsibilities to Creditors*, 2007, 81p. 호주는 청산인 이외에도 일정한 요건을 갖추면 채권자와 호주 증권거래위원회(ASIC)도 법원에 도산거래 책임의 소를 제기하여 손해배상을 청구할 수 있다.

<sup>666</sup> The Insolvency Service, *Red Tape Challenge - changes to insolvency law to reduce unnecessary regulation and simplify procedures*, 2013, 37p.

<sup>667</sup> Ken Baird, Emma Norman, Katharina Crinson, *In the line of fire? The Impact of the SBEE Act 2015 on Directors*, *J. Int'l Banking & Financial Law*, July/August, 2015, 1p. 도산법 Schedule 제B1장 제11조 제a호와 도산법 Schedule B1 제27조 제2항 제a호는 관리절차의 개시 요건으로 채무를 변제하지 못하거나 변제하지 못할 것으로 예상되어야 한다고 규정하고 있다. 지급불능 기업이 채무초과인 경우가 많기 때문에, 많은 관리절차에서 채무초과를 의미하는 도산적 관리절차의 요건을 충족하고 그에 따라 부당거래 책임이 증가할 수 있을 것으로 보는 것이다.



하는 견해도 있다.<sup>668</sup> 2012년 영국에서 총 16,000개 기업이 청산절차를 신청하였는데, 같은 기간에 관리절차를 신청한 회사는 2,500개에 불과했다. 즉 관리절차를 신청하는 회사 자체가 많지 않기 때문에 부당거래 책임의 소가 크게 늘지 않을 것으로 보고 있는 것이다.

또한 영국의 구조조정협회인 R3는 영국 도산법 개정안의 의견조회에서 부당거래 책임의 소송은 평균 2년의 기간이 소요되는데, 관리절차는 법률상 그 안에 종결된다는 문제를 지적하였다.<sup>669</sup> 영국 도산법 Schedule 제B1장 제76조 제1항에 따라 관리인이 선임된 후 12개월이 지나면 관리절차가 종료되며, 동조 제2항에 따라 관리인의 신청에 따라 법원은 6개월까지 연장할 수 있다. 관리절차가 원칙적으로 1년 안에 종결되어야 하는데, 이는 평균적인 부당거래 책임의 재판 기간인 2년보다 짧기 때문에 관리인이 소를 제기하기 어렵다고 보는 것이다.

## 2) 부당거래 책임의 적용 범위

영국 도산법 제214조 제2항 제c호에 따라 부당거래 책임을 지는 자는 이사이다.<sup>670</sup> 영국 법원은 이사를 정식으로 선임된 이사와 그림자 이사, 사실상의 이사로 구분하고 있는데,<sup>671</sup> 정식 이사 외에 그림자 이사와 사실상의 이사도 부당거래 책임을 질 수 있다.

### (가) 정식으로 선임된 이사

정식으로 선임된 이사는 부당거래 책임을 부담할 수 있다. 영국의 부당거래 책임과 비슷한 제도를 가지고 있는 다른 영연방 국가들은 이사 외에 임원 등에게도 적용하기도 한다.<sup>672</sup> 코크 보고서는 회사의 부당거래에

---

<sup>668</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 65(2015).

<sup>669</sup> R3, Small Business, Enterprise and Employment Bill: R3 written evidence, 2014, 4p.

<sup>670</sup> Roy Goode, Principles of Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 665p. 이사만이 책임을 진다는 점은 부당거래 책임이 사해행위 책임과 다른 점이다.

<sup>671</sup> Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] BCC 161, 162p; Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 156p.

<sup>672</sup> Andrew Keay, Company Director's Responsibilities to Creditors, 2007, 87p. 영국의 부당거래 책임과 유사한 아일랜드 회사법 제297A조의 무모한 거래(reckless trading)는 임원(officer)에게도 적용되며, 부당거래 책임과 비슷한 싱가포르 회사법 제339조의 도산거래 책임 규정은 임원에게도 적용된다.

직접 관련된 임직원 등 모든 관련 당사자에게 부당거래 책임을 인정할 것을 제안하였지만, 최종적으로는 이사만 책임을 지는 것으로 입법되었다.<sup>673</sup>

#### (나) 그림자 이사(shadow director)

영국 회사법상 그림자 이사는 언제나 법률상 이사와 같은 책임을 부담하는 것은 아니다. 영국 회사법 제170조 제5항은 그림자 이사에게 의무를 부과하는 보통법과 형평법상의 원칙이 있는 경우에 한해 그림자 이사는 의무를 부담한다고 규정하고 있다.<sup>674</sup> 영국 도산법 제214조 제7항과 제246ZB조 제7항은 그림자 이사도 부당거래 책임을 진다고 규정하고 있으므로 청산인과 관리인은 그림자 이사에게 부당거래 책임을 이유로 소를 제기할 수 있다.<sup>675</sup>

영국 회사법 제251조의 그림자 이사에 대한 정의 규정은 이사들이 통상 어떤 자의 지시를 따르는 경우, 이사에게 지시를 하는 자를 회사법상 그림자 이사로 본다고 규정하고 있다. 그림자 이사가 되기 위해서는 법률상 이사들(de jure director)이 그의 지시에 통상 쫓아야 하며, 소수의 이사들만이 지시를 쫓는 경우에는 그림자 이사로 볼 수 없다.<sup>676</sup> 이사회 결의를 할 수 있을 정도인 이사의 과반이 지시에 따르면 그림자 이사가 되며, 이사 전원이 지시에 따라야 그림자 이사가 되는 것은 아니다.<sup>677</sup>

영국 법원은 그림자 이사를 신중하게 인정하고 있다.<sup>678</sup> 그림자 이사에 해당될 수 있는 자들로는 먼저 모회사 또는 지배주주를 들 수 있다. 그런데 영국 회사법 제251조 제3항은 자회사가 모회사의 지시에 통상 따랐다고 하여, 모회사가 자회사의 그림자 이사가 되는 것은 아니라고 규정하

---

<sup>673</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 400p.

<sup>674</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 472p.

<sup>675</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 171p.

<sup>676</sup> Len Sealy, Sarah Worthington, Cases and Materials in Company Law, 10th, 2013, 312p.

<sup>677</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 166p.

<sup>678</sup> 坂本達也, 影の取締役の基礎的考察: イギリスにおける会社法形成史および従属会社の債権者保護の視点からの考察, 2009, 193면.

고 있다.<sup>679</sup> Re Hydrodan 판결도 단지 자회사가 모회사의 지시를 통상적으로 따랐다는 이유만으로 자회사의 그림자 이사가 되는 것은 아니라고 판시하였다.<sup>680</sup> 이 사건에서 債務者회사는 채권자의 신청에 기해 영국법원은 1988년 12월 13일에 강제청산절차를 개시하였으며, 1993년 청산인은 債務者회사의 모회사와 모회사의 이사들에게 영국 도산법 제214조에 따른 손해배상을 청구하였다. 이에 대해 법원은 모회사의 이사가 직접 지시한 것이 아니라 모회사가 지시하고 자회사의 이사가 이를 따른 것이기 때문에 모회사는 그림자 이사가 될 수는 있지만, 모회사의 이사는 그림자 이사가 될 수 없다고 판시하였다.<sup>681</sup> 아울러 모회사는 자회사가 계열사를 매각하거나 계열사의 자산을 매각할 때 이를 승인할 권한이 있는 것이 통상적이므로, 모회사가 자회사에게 자회사 매각과 관련한 의견을 제시하였다는 이유로 모회사가 그림자 이사가 되는 것은 아니라고 판시하였다.<sup>682</sup>

대출은행도 그림자 이사로서 부당거래 책임을 질 여지가 있다. 은행이 차입회사의 경영 지속을 위해 적극 개입하고 대출을 해 주어서 채무액이 증가하였는데, 추후 차입회사가 도산적 청산에 빠질 경우에 그림자 이사가 되어 부당거래 책임을 질 수 있다.<sup>683</sup> 물론 은행이 자신의 채권이 부실해지는 것을 막기 위해 차입회사를 지원하면서 경영에 관여한 경우 자동적으로 대출은행이 그림자 이사로 판단되어 부당거래 책임을 지는 것은 아니다. 대출 은행이 단순히 이사와 정기적인 회의를 해서 대출 조건을 협의하고 대출채권자로서 자신의 이익을 보호하기 위해 지시를 하였다면 그림자 이사가 되는 것은 아니다.<sup>684</sup> 그러나 차입회사의 이사들이 은행의 지시에 따른 결과, 차입회사의 채무가 증가하고 경영이 더욱 악화되었다면, 대출은행은 부당거래의 책임을 질 수 있다.<sup>685</sup> 즉 금융기관이 차입회

<sup>679</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 474p.

<sup>680</sup> Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] 2 B.C.C. 161.

<sup>681</sup> Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] 2 B.C.C. 161. 164.

<sup>682</sup> Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] 2 B.C.C. 161. 165.

<sup>683</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 634p.

<sup>684</sup> Roy Goode, Principles of Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 668p.

<sup>685</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 644-645p.

사에 추가로 자금을 대출하면서 차입회사의 경영에 상당히 높은 수준으로 개입하였다면, 그림자 이사로 판단될 수 있다.<sup>686</sup>

외부의 전문가도 그림자 이사에 해당될 수 있다. 예를 들어 외부감사인도 회사의 일상적인 업무에 깊이 관여할 경우 그림자 이사에 해당할 수 있다.<sup>687</sup> 그러나 회사법 제251조 그림자 이사에 대한 정의 규정 후단은 전문적인 역량을 바탕으로 충고나 자문을 하는 자는, 이사가 그 충고와 자문에 따랐다는 이유만으로 그림자 이사가 되는 것은 아니라고 규정하고 있다. 따라서 외부 전문가가 전문가적인 입장에서 이사에게 충고를 하는 것에 그친다면 외부 전문가들은 그림자 이사로 간주되지 않는다.

마지막으로 수탁관리인(administrative receivers)과 관리절차의 관리인은 그림자 이사가 아니다. 수탁관리인과 관리절차의 관리인은 채권자의 이익을 위해 업무를 처리하는 것이지 회사의 지분권자를 위해 업무를 처리하는 것이 아니기 때문이다. 또한 이들은 이사에게 지시를 하는 것이 아니라 자신의 업무를 수행하는 것이기 때문에 그림자 이사가 아니다.<sup>688</sup>

#### (다) 사실상의 이사(de facto director)

영국 회사법 제250조는 이사는 명칭과 관계 없이 이사의 지위를 담당하는 자를 포함한다고 규정하고 있다. 영국에서 사실상의 이사는 법이 정한 절차에 따라 이사로 선임되지는 않았지만, 회사의 중요한 의사결정을 하면서 이사의 권한과 기능을 수행하는 자를 의미한다.<sup>689</sup> 영국 판례법상 이사로 선임되어 이사의 권한을 행사하였는데, 이후에 이사 선임이 무효가 되거나 또는 취소된 자를 사실상의 이사라고 하며, 사실상의 이사도 적법하게 선임된 이사와 같이 책임을 부담한다.<sup>690</sup> 그에 따라 사실상의 이사도 영국 도산법 제214조의 요건을 충족하면 부당거래의 책임을 부담할 수 있다.<sup>691</sup>

<sup>686</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012. 635p.

<sup>687</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 87p.

<sup>688</sup> Roy Goode, Principles of Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 669p.

<sup>689</sup> Ellis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, 2nd, 2014, 34p.

<sup>690</sup> Len Sealy, Sarah Worthington, Cases and Materials in Company Law, 10th, 2013, 311p.

<sup>691</sup> Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] BCC 161.

### 3) 부당거래 책임의 소 제기권의 양도 허용

부당거래 책임의 요건은 상당히 추상적이다. 그 결과 법원은 사실관계를 상세히 살펴보아야 하기 때문에 일반적인 소송보다 시간과 비용이 많이 소요된다.<sup>692</sup> 2014년 영국 정부는 부당거래 책임의 소송비용을 1만 7천 파운드로 추정하였으며,<sup>693</sup> 다른 연구는 부당거래 책임의 소송비용을 평균 5만 파운드로 추정하였다.<sup>694</sup> 소송비용이 상당히 크기 때문에 청산인과 관리인은 부당거래 책임의 소를 쉽게 제기하기 어렵다.<sup>695</sup> 그렇다고 해서 채권자가 청산인에게 소송 비용을 지원할 유인이 있는 것도 아니다. 부당거래 책임의 소에서 법원이 이사의 손해배상책임을 인정하더라도, 회사에 배상을 하는 것이라서 소송비용을 부담한 채권자가 소송 비용을 보전 받을 수 없기 때문이다.<sup>696</sup> 또한 청산회사는 소송비용을 지급하기 위한 자금이 부족한 경우도 많다. 그 결과 부당거래 책임의 소를 제기할 때 변호사 보수 약정의 90%가 성공보수형 약정(Conditional fee arrangements)이다.<sup>697</sup>

최근 영국 의회는 부당거래 책임의 소를 촉진하기 위해,<sup>698</sup> 2015년 영국 도산법 제176ZB조와 제246ZD조를 신설하여 부당거래 책임의 제소권을 제3자에게 유상 또는 무상으로 양도하는 것을 허용하였다. 영국 도산법 제246ZD조 제2항 제b호는 영국 도산법 제214조와 제246ZB조의 부당거래 책임에 대한 제소권을 매각할 수 있다고 규정하고 있다. 따라서 부당거래 책임의 소를 양도할 때, 손해배상액을 양수인과 회사가 서로 분배하는 약정을 할 수 있다.

---

<sup>692</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 500p.

<sup>693</sup> The Insolvency Service, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment*, 2014, 14p.

<sup>694</sup> Andrew Keay, Michael Murray, *Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia*, 14 *Int'l Insolvency Rev.* 27, 46(2005).

<sup>695</sup> Vanessa Finch, *Company Insolvency Law*, 2nd, 2009, 701p.

<sup>696</sup> What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 *Modern L. Rev.* 55, 67(2015).

<sup>697</sup> BIS, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment*(BIS 14/931), 6p.

<sup>698</sup> Department for Business Innovation & Skills, *Transparency and Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Business*, Consultation Paper, BIS 13/959, 2013, 71p.

부당거래 책임의 제소권을 매각할 수 있게 되면서, 부당거래 책임의 소송 비용을 조달하는 어려움을 다소 해결해 줄 것으로 기대된다.<sup>699</sup> 영국 정부는 제소권을 매각할 경우, 건당 평균 7.7만 파운드의 손해배상을 받고, 소송 비용은 평균 1만 7천 파운드가 소요될 것으로 예상하였다. 즉 제소권 매각의 허용을 통해 건당 6만 파운드 가량의 수익을 거둘 수 있을 것으로 예상하였다.<sup>700</sup> 영국 정부도 부당거래 책임의 제소권을 매각할 수 있게 되면, 청산회사 또는 관리절차 회사의 자산이 증가하여 무담보채권자에게 이익이 될 것으로 기대하고 있다.<sup>701</sup> 또한 영국 정부는 제소권의 양도가 채권 확대 외에도 이사들이 도산신청 지연과 같은 부당거래를 억제하는 효과도 있을 것으로 기대하고 있다.<sup>702</sup>

부당거래 책임의 소를 제기하더라도 승소할지가 불확실하다면, 청산인과 관리인이 제소권을 매각하여 즉각 소액이나마 현금을 늘리는 것을 선호할 수 있을 것이다. 부당거래 책임의 소를 양수하려는 자로 먼저 회사의 채권자가 예상된다. 채권자는 직접 이사에게 소를 제기하기 위해 청산인이나 관리인으로부터 제소권을 양수할 가능성이 있다. 청산인과 관리인이 위험회피적이고 채권자는 위험중립적이라면 제소권의 매매로 인해 양측 모두 후생이 증가하게 된다.<sup>703</sup> 다음으로 소송전문 법무법인(litigation firms)이 매수할 가능성이 있다. 법무법인은 많은 소송을 수행하기 때문에 규모의 경제를 실현할 수 있으며, 법률 분야에 전문성이 있다는 장점이 있다.<sup>704</sup> 영국 정부는 제도 시행 초기에는 법무법인과 회사가 손해배

<sup>699</sup> Roy Goode, *Goode on Commercial Law*, 5th, 2016, 900p.

<sup>700</sup> The Insolvency Service, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: enabling liquidators impact assessment*, 2014, 14p. 그 외에도 변호사들과 도산실무가(insolvency practitioner)들이 이러한 규정을 배우고 익히기 위한 비용이 영국 전체에서 53만 8천 파운드에서 132만 파운드가 소요될 것으로 예상하였다.

<sup>701</sup> Department for Business Innovation & Skills, *Transparency and Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Business*, Consultation Paper, BIS13/959, 2013, 71p.

<sup>702</sup> The Insolvency Service, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment*, 2014, 15p.

<sup>703</sup> The Insolvency Service, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment*, 2014, 18p.

<sup>704</sup> The Insolvency Service, *Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment*, 2014, 18p.

상액을 절반씩 분할할 것으로 예상하지만, 법무법인 간의 경쟁이 치열해지면서 회사의 몫이 커질 것으로 예상하고 있다.<sup>705</sup>

부당거래 책임이 있는 이사들도 채소권을 양수할 수 있다. 부당거래 책임을 예상하고 아예 채소권을 양수한다면, 이사가 소송 전 화해를 하는 것과 다를 바 없으며, 그에 따라 회사의 자산이 증가할 것이다.<sup>706</sup> 다만 부당거래 책임의 소송 제기권의 양수인은 청산인 또는 관리인과 달리 회사 내부의 정보를 접근할 권한이 부족하기 때문에 소송 수행에 어려움이 있을 것으로 예상된다.

#### 4) 소송비용의 순위와 영국 도산법 제176ZA조

과거 부당거래 책임을 위해 지급한 소송비용과 같은 청산비용의 순위가 부동담보권자(浮動擔保權: floating charger)보다 선순위인지 후순위인지가 확실하지 않았다. 전통적으로 영국 법원은 영국 도산법 제175조 제2항 각호에 따라 청산절차에 필요한 비용은 부동담보권자<sup>707</sup>의 채권보다 선순위로 보고 있었다.<sup>708</sup> 그런데 2004년 Re Leyland DAF사건에서 영국 법원은 입장을 바꾸어 부당거래 책임의 소송비용은 부동담보물의 매각 이익에서 지급할 수 없다고 판시하였다. 즉 청산절차에 필요한 비용은 부동담보권자의 채권보다 후순위라고 판시한 것이다.

이후 영국 의회는 이러한 판례의 문제를 인식하고, 부당거래 책임의 소송 비용을 원활하게 조달하기 위해 2006년 영국 도산법 제176ZA를 추가하였다.<sup>709</sup> 영국 도산법 제176ZA조 제1항에 따라 회사의 자산으로 일반 채권자가 전액을 변제받지 못할 경우, 부동담보물을 매각한 대금에서

<sup>705</sup> The Insolvency Service, Small Business, Enterprise and Employment Bill: Enabling Liquidators Impact Assessment, 2014, 14p.

<sup>706</sup> Department for Business Innovation & Skills, Transparency and Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Business, Consultation Paper, BIS13/959, 2013, 72p.

<sup>707</sup> 부동담보권(floating charge), 또는 부동저당권은 고정화 이전에는 담보물을 특정하지 않고, 기업이 자유롭게 영업자산을 이용 및 처분할 수 있는 포괄적, 계속적 담보 제도이다. 부동담보물이 고정화(crystralize)되면, 부동담보는 고정담보(fixed charge)로 변환된다. 한기정, “英國의 流動抵當權에 관한 研究”, 비교사법, 제10권, 제4호, 2003, 123, 133면.

<sup>708</sup> Rizwaan Jameel Mokal, What Liquidation Does for Secured Creditors, and What It Does For You, The 71 Modern L. Rev. 699, 700(2008).

<sup>709</sup> Vanessa Finch, Company Insolvency Law, 2nd, 2009, 553p. 2006년 영국 회사법 제1282조 제1항을 통해 영국 도산법 제176ZA조를 추가하였다.

청산비용이 부동담보권자보다 선순위로 변제되고, 부당거래 책임의 소송 비용도 부동담보권자보다 선순위로 변제받을 수 있게 되었다. 다만 청산 비용은 고정담보권(fixed charge)보다 후순위이다.<sup>710</sup>

그러나 부당거래 책임의 소송 비용을 선순위로 우대한다고 하여 부당거래 책임의 소송에서 승소하는 것을 보장하는 것은 아니다.<sup>711</sup> 소송비용의 선순위 우대 못지 않게 중요한 것은 승소 가능성이다. 승소 가능성이 적다면 청산인은 부당거래 책임의 소를 적게 제기할 것이다. 영국 도산법 제176ZA조는 도산법 시행령에 따라 2008년부터 시행되었는데,<sup>712</sup> 2008년 시행 이후 2013년까지 5년간 부당거래 책임의 소는 5건만 제기되어서 그 이전과 비슷한 수준에 머무르고 있다.<sup>713</sup>

### (3) 부당거래 책임의 실체적 요건

부당거래 책임의 요건은 회사가 도산적 청산 및 도산적 관리절차에 빠졌다는 객관적 요건과 이사가 이를 피할 수 있다는 것을 합리적으로 기대하기 어렵다는 주관적 요건으로 구성되어 있다. 이하에서는 각각을 살펴보고자 한다.

#### 1) 객관적인 요건

##### (가) 도산적 청산 및 도산적 관리절차에 빠질 것

부당거래 책임이 성립하기 위해서는 영국 도산법 제214조 제2항 제a호와 제246ZB에 따라 회사가 도산적 청산 또는 도산적 관리절차에 빠져야 한다. 영국 도산법 제214조 제6항은 도산적 청산을 청산 시에 채무와 청산비용이 자산을 초과하는 것으로 규정하고 있으며, 이는 대차대조표에 근거하여 판단한다. 도산적 청산을 판단할 때 기준이 되는 채무의 개념은 넓은 의미이다. 청산시 채무의 범위를 규정한 영국 도산규정(Insolvency

<sup>710</sup> Vanessa Finch, Company Insolvency Law, 2nd, 2009, 553p.

<sup>711</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 67(2015).

<sup>712</sup> Insolvency Rule 2008(SI 2008/737).

<sup>713</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 70(2015).



Rule) 13.12 제3항은 현재 만기가 도래한 채무만이 아니라 조건부 채무와 향후 만기가 도래한 채무까지 포함한다고 규정하고 있다. 반면 도산적 청산을 판단할 때 자산의 범위는 좁게 판단한다. 도산적 청산을 판단하는 시점에서 존재하는 자산만 포함할 뿐 조건부 자산이나 미래에 창출될 수 있는 자산은 고려하지 않는다.<sup>714</sup> 청산회사가 도산적 청산에 빠졌다는 사실은 청산인이 입증해야 한다.<sup>715</sup> 회사의 채무초과액을 평가할 때에는, 회사의 자산은 청산가치(gone concern)가 아니라 계속기업가치(going concern)를 기준으로 평가해야 한다.<sup>716</sup>

### (나) 손해의 발생

영국 법원은 부당거래 책임이 인정되기 위해서는 도산신청의 지연으로 회사에 손해가 발생해야 하며, 이사의 행위와 회사의 손해 간에는 인과관계가 있어야 한다고 판시하고 있다.<sup>717</sup> 단순히 이사가 회사의 경영을 계속하지 않았다면 회사에 손해가 발생하지 않았다는 것만으로는 손해의 인과관계를 인정할 수 없다면서, 회사의 손해도 발생하지 않았고 판시하였다.<sup>718</sup>

Re Ralls Builder 사건에서는 이사들이 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 안 이후에 계속 거래를 하였더라도, 이사에게 손해배상책임을 인정하기 위해서는 거래의 지속과 회사의 손해간의 인과관계가 있어야 한다고 판시하고 있다.<sup>719</sup> 거래의 지속으로 인해 회사의 채무초과액이 증가하지 않았다면 회사에 손해가 발생한 것이 아니기 때문에 손해배상책임을 인정할 수 없다는 것이다. 이 사건에서 회사는 2010년 8월이후에 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었지만, 2010년 10월까지 계속 거래를 하였다. 그런데 이사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 안 시점인 8월 31일에 회사의 채무초과액이 115만 9천 파운드였는데, 관리절차를 신청한 10월 13일에는 채무초과액이 102만 7천 파운드로 오히려 13

<sup>714</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 86p.

<sup>715</sup> Roy Goode, Principles of Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 667p.

<sup>716</sup> In re Ralls Builders Ltd (in liquidation), [2016] EWHC 243(Ch), [263].

<sup>717</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287 [377]-[380]; Fiona Tolmie, Corporate and Personal Insolvency Law, 2nd, 2003, 370p.

<sup>718</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287, [378]

<sup>719</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [176].

만 2천 파운드가 감소하였다. 법원은 이 기간 동안 채무초과액이 감소하였기 때문에 이사의 책임을 부정하였다.<sup>720</sup> 또한 채무초과액을 계산할 때에는 청산가치(gone concern)이 아니라 계속기업가치(going concern)로 계산해야 한다고 판시하였다.

## 2) 이사의 주관적 요건

### (가) 주관적 요건의 판단 기준

영국 도산법 제214조 제2항 제b호에 따라 이사는 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 알았거나 알 수 있었어야 부당거래 책임을 진다. 영국 도산법 제214조 제4항은 이사의 판단과 결정을 판단하는데 있어, 합리적인 注意(reasonably diligent)를 가진 자를 기준으로 판단하라고 규정하고 있으며, 동항 각호에서 합리적인 주의를 가진 자의 기준을 규정하고 있다. 동조 제4항 제a호는 합리적인 주의를 가진 자를 판단하는 기준으로 해당 회사와 비슷한 회사의 이사가 수행하는데 합리적으로 기대되는 일반적인 지식과 숙련도, 경험을 가지고 있는 자를 기준으로 판단해야 한다고 규정하고 있다. 또한 동조 제4항 제b호는 당해 이사가 가지고 있는 일반적인 지식과 숙련도, 경험을 바탕으로 판단해야 한다고 규정하고 있다. 즉 당해 이사가 가지고 있는 일반적인 지식과 숙련도, 경험뿐만 아니라, 이사로서 가져야 할 일반적인 지식과 숙련도, 경험 등을 모두 고려하여 판단해야 하는 것이다. 영국 도산법 제246ZB조 제4항도 이사에 대해 비슷하게 규정하고 있다.

부당거래 책임의 주관적인 요건은 객관적인 기준과 주관적인 기준 두 가지를 모두 사용하고 있다. 먼저 부당거래 책임의 주관적인 요건을 판단할 때 영국 도산법 제214조 제4항 제a호는 객관적인 기준을 가지고 판단하는데, 이는 1970년 Charterbridge판결의 영향을 받을 것이다. 전통적으로 영국법원은 이사의 책임을 판단할 때 이사의 주관적인 기준으로 판단하면서 선불리 법원이 개입하는 것을 자제했다. 그런데 1970년 Charterbridge 판결에서 이사가 회사의 이익을 고려하지 못한 것이 밝혀지면 주관적인 기준이 아니라 객관적인 기준으로 이사의 의무 위반을 판

<sup>720</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [263], [280]. 청산가치(gone concern)를 기준으로 계산하면 채무초과액은 185만 2천 파운드에서 185만 6천 파운드로 약 4천 파운드 늘었다.

단해야 한다고 판시하였다. Charterbridge 판결은 1986년 영국 도산법 제214조 제정에 영향을 주었으며, 동조 제4항 1호는 이사의 부당거래 책임을 판단할 때 객관적인 기준에 따라 판단해야 한다고 규정한 것이다.<sup>721</sup> 이 규정은 도산적 청산을 피할 수 있는지를 판단하거나, 도산적 청산을 피하기 위해 필요한 조치를 결정할 때에, 이사는 이사로서 요구되는 능력과 경험을 가지고 해야 한다는 점을 규정한 것이다.<sup>722</sup>

또한 부당거래 책임의 주관적인 요건을 판단할 때, 개별 이사의 권한과 가지고 있는 정보의 범위도 고려하여 판단한다. 영국 도산법 제214조 제4항 제2호가 해당 이사가 가지고 있는 일반적인 지식, 숙련도, 그리고 경험을 판단 기준으로 포함하고 있기 때문이다. 고위 임원이자 이사인 자는 회사의 경영을 담당하고 경영 상태를 보다 빠르게 파악할 수 있는 권한이 있기 때문에 평이사보다 책임을 질 가능성이 크다. 개별 이사들마다 회사의 재무구조와 경영상태를 파악할 수 있는 권한이 다르기 때문에 주관적인 요건의 인정도 달라질 수 있게 된다.<sup>723</sup>

#### (나) 주관적 요건의 대상

영국법원은 외부 전문가의 충고를 이사가 도산적 청산에 빠졌다는 점 또는 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 알았거나 알 수 있었는지를 판단하는데 있어 중요한 판단 기준으로 삼고 있다.<sup>724</sup> 도산실무가 (insolvency practitioner)의 재무상황에 대한 판단이 이사의 책임을 판단하는데 중요한 기준이 되고 있는 것이다.

영국 법원은 회사가 채무초과 또는 지급불능이 되었으며 이사가 이러한 사실을 알고 계속 거래를 한 결과 회사가 생존하지 못하더라도, 언제나 부당거래 책임이 인정되는 것은 아니라고 판시하였다. 즉 많은 회사들은 때때로 채무초과가 되거나 지급불능에 빠지게 되지만, 회사 정상화를 위해 노력하여 이를 극복하는 경우도 많다는 점을 지적하고 있다. 즉 채무초과가 되더라도 경영이 개선되어 이를 극복할 수 있으며, 지급불능이

---

<sup>721</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 479p.

<sup>722</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 4th, 2014, 355p.

<sup>723</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 647p.

<sup>724</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [176].

되더라도 자산을 매각하여 현금을 조달할 수 있다는 것이다.<sup>725</sup> 중요한 점은 회사가 지급불능 또는 채무초과에 빠졌다는 점을 이사가 알았거나, 이를 알았어야 하느냐가 아니라, 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 이사가 알았거나, 이를 알 수 있었는지 여부이다.<sup>726</sup>

또한 회사가 채무초과에 빠지거나, 회사에 손실이 발생한 경우, 부당거래 책임 규정은 이사에게 경영을 중단해야 하는 법률상 의무를 부과하는 것은 아니다. 영국법원은 영국 법률상 채무초과(insolvent)가 되면 영업을 중단할 의무를 부과하고 있지 않으며, 이사들은 회사와 채권자의 이익을 위해 적당하다고 판단한다면 채무초과라 하더라도 경영을 계속할 수 있다고 판시하였다.<sup>727</sup> 또한 청산절차의 신청시 자산이 채무보다 많다고 합리적으로 판단한 경우에는 이사에게 부당거래 책임이 없다.<sup>728</sup> 그러나 단순히 어떠한 일이 생겨서 경영이 개선될 것(something turn up)이라고 막연하게 기대하면서 영업을 지속하는 것은 허용되지 않으며, 미래에 대한 합리적인 기대가 중요한 것이다.<sup>729</sup>

이사의 주관적인 요건은 관리인이 이사에게 부당거래 책임의 소를 제기할 경우에도 동일하게 충족해야 하며, 도산적 청산 및 도산적 관리절차를 피할 수 있다는 가능성이 없다는 것을 알았거나 알 수 있었는지에 대한 입증책임은 청산인과 관리인이 부담한다.<sup>730</sup>

그런데 이사가 도산적 청산 및 도산적 관리절차를 피할 수 없다는 점을 알거나 알 수 있었을 지를 사후적으로 법원이 판단하는 것은 쉽지 않다. 도산적 청산 및 도산적 관리절차를 피할 수 없다는 것을 알았거나 알 수 있었던 시점을 판단하는 것은 더욱 어렵다. 그 시점을 확정해야 어떤 이사에게 책임을 부담시킬지를 확정하고 회사에 손해배상액을 산정할 수 있는데, 그 시점을 판단하는 것이 쉽지 않다.

---

<sup>725</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [168].

<sup>726</sup> Re Hawkes Hill Publishing Co Ltd (In Liquidation), [2007] B.C.C. 937[28]; Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243 (Ch), [172].

<sup>727</sup> Secretary of State for Trade and Industry v. Gash[1997] 2 B.C.L.C. 341; Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [180].

<sup>728</sup> Roy Goode, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 671p.

<sup>729</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289 (CH), [180].

<sup>730</sup> Roy Goode, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 671p.

영국 법원은 부당거래 책임이 성립된 시점에 대해서는, 이사가 도산적 청산을 피할 수 있다는 합리적인 가망성이 없다는 점을 알 수 있었던 정확한 날짜를 청산인이 입증하는 것이 공정하다고 보았다.<sup>731</sup> 청산인이 되도록이면 정확한 시점을 입증하는 것이 피고인 이사에게도 공정하지만, 청산인이 정확한 시점을 입증하지 못하였다고 해서 언제나 부당거래 책임이 부정되는 것은 아니다.<sup>732</sup>

#### (4) 부당거래 책임의 법적 성질과 다른 규정과의 관계

여기서는 영국 도산법 제214조가 이사에게 부과한 의무의 법적 성질은 주의의무인 것인지, 아니면 기타 다른 의무를 부과한 것인지를 살펴보고자 한다. 아울러 부당거래 책임 규정이 채권자의 이익을 고려할 이사의 의무 및 기타 다른 도산법 규정과 어떠한 관계가 있는지를 살펴보고자 한다.

##### 1) 부당거래 책임의 법적인 성질

영국법상 신인의무(fiduciary duty)는 충실의무를 의미하며, 주의의무는 신인의무에 속하지 않는다. 영국 회사법 제171조에서 제177조까지는 이사에게 7가지 의무를 부과하고 있는데, 영국 회사법 제178조 제2항은 동법 제174조의 주의의무를 제외한 6가지 의무는 신인의무와 같은 방식으로 집행되어야 규정함으로써, 이사의 주의의무는 신인의무로 분류하지 않고 있음을 명시하고 있다.<sup>733</sup> 이사의 의무는 회사법이 규정한 7가지 의무 이외에 기존 판례에 의해 추가될 수 있으며, 회사법 제179조는 이사의 특정 행위가 두 가지 이상의 의무 위반에 해당될 수 있음을 인정하고 있

<sup>731</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[99]; Re Sherborne Associates Ltd. [1995] B.C.C.40, 42.

<sup>732</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [13].

<sup>733</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 486p. 영국 회사법 제171조는 권한 내에서 결정할 의무, 제172조는 회사의 성공을 촉진할 의무, 제173조는 독립적인 판단을 할 의무, 제174조는 주의의무, 제175조는 이해상충을 피할 의무, 제176조는 제삼자로부터 이익을 받지 않을 의무, 제177조는 자신의 이해관계가 있는 거래에서 이를 공개할 의무를 규정하고 있다. 영국 회사법상 이러한 신인의무는 다시 신의성실의무와 충실의무로 분류할 수 있다.

다.<sup>734</sup> 영국 회사법이 주의의무를 신인의무에서 제외하는 것은, 미국 회사법과 다소 다른 분류이다. 미국 학계는 신인의무(fiduciary duty)를 주의의무와 충실의무로 구분하여 설명하는 것이 일반적이다.<sup>735</sup>

부당거래 책임 규정은 이러한 회사의 의무 가운데 먼저 주의의무를 구체화한 것으로 볼 수 있다. 도산적 청산을 피할 합리적 가능성이 없다는 것을 알거나 알 수 있었던 경우에, 채권자의 손실을 최소화할 조치를 취할 의무는 주의의무의 일종이라고 볼 수 있다. 실제로 이사의 주의의무를 규정한 2006년 영국 회사법 제174조는 실제로 부당거래 책임을 규정한 영국 도산법 제214조 제4항을 그대로 옮긴 것이다.<sup>736</sup>

영국 법원도 주의의무의 위반을 부당거래 책임의 중요한 요건으로 보고 있다. Roberts v. Frohlich 판결에서 영국 법원은 피고인 이사 중에 한 명은 유능한 회계사이며, 다른 한 명은 건설 경험이 많은 엔지니어임을 지적하면서 이사에게 보통법(common law)상의 주의의무 위반을 인정한 바 있다. 이 사안에서 법원은 능력이 있는 이사라면 2004년 9월 이후에는 더 이상 경영을 하지 않았을 것이라면서, 이사들은 회사인 ODL사에 대한 주의의무를 위반하였으며, 영국 도산법의 부당거래 책임도 인정된다고 판시하였다.<sup>737</sup>

그러나 영국 법원은 영국 도산법 제214조에 명기된 요건은 아니지만, 이사의 이해상충이나 위법성 또는 다른 도산법 규정의 위반이 없는 한 부당거래 책임을 인정하지 않는 경향이 있다. 당초 코크 보고서는 부정적이 없는 경우에도 부당거래 책임이 적용되어야 한다고 제안하였지만, 실

---

<sup>734</sup> Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 5-6(2013).

<sup>735</sup> Marcia McMurray, Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule, 40 Vand. L. Rev. 605, 606(1987); Matthew Conaglen, Jennifer G. Hill, Directors' Duties and Legal Safe Harbours: A Comparative Analysis, ssrn working paper, 2017, 4p. 반면 이사의 주의의무는 신인의무가 아니라고 보는 견해도 있다. William Gregory, The Fiduciary Duty of Care: A Perversion of Words, 38 Akron L. Rev. 181, 183(2005).

<sup>736</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 479p.; Parker Hood, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1, 4(2013).

<sup>737</sup> Roberts v. Frohlich, [2012] B.C.C. 407, 432. 이 사건에서 법원은 이사들이 무엇인가 개선될 것이라는 막연한 믿음은 의도적으로 맹목적인 낙관주의(willfully blind optimism)라고 지적하였다.

제로 부당거래 책임이 청구된 사안에서 대부분 이사의 이해상충이나 위법한 행위, 이사의 법규 위반등이 발견된다.<sup>738</sup>

또한 영국 법원은 부당거래 책임인 인정된 이사에 대해서는 영국 회사법 제1157조 면책을 인정하지 않고 있다.<sup>739</sup> 영국 회사법 제1157조는 이사가 정직하고 합리적으로 행동하였지만 과실로 인해 신인의무를 위반하여 책임을 진 경우에 면책될 수 있다고 규정하고 있지만, 영국 법원은 부당거래 책임에 대해 이러한 면책을 인정하지 않고 있다. 즉 이사가 단순히 주의의무를 위반한 경우에는 부당거래 책임이 인정되지 않을 것이라고 보기 때문에 이러한 면책을 인정하지 않고 있는 것이다.

일반적으로 영국법상 이사의 의무 위반을 판단할 때, 주의의무 위반과 충실의무 위반 둘 중에 하나가 인정되면 다른 의무의 위반이 인정될 확률이 높아진다고 한다.<sup>740</sup> 부당거래 책임 역시 비슷한 것으로 보인다. 영국 도산법 제214조는 기본적으로 주의의무 규정이라고 볼 수 있지만, 영국법원은 이해상충 위반 등 신인의무의 위반이 있는 경우에 이사에게 책임을 인정하고 있는 것이다.

## 2) 부당거래 책임 규정과 다른 규정과의 관계

청산인은 부당거래 책임에 따른 손해배상을 청구할 때, 이사가 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였고 주장한 사례가 많다.<sup>741</sup> 예를 들어 Roberts v. Frohlich 사건에서 영국 법원은 채권자의 이익을 고려할 의무의 위반과 부당거래 책임을 모두 인정하였으며, Re Continental Assurance사건에서도 채권자의 이익을 고려할 의무의 위반과 부당거래 책임을 모두 인정하였다.

그러나 채권자의 이익을 고려할 의무와 부당거래 책임은 차이도 있다. 영국 회사법 제172조 제3항이 규정한 채권자의 이익을 고려할 의무는

---

<sup>738</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 78(2015).

<sup>739</sup> Re Brain D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26, 55.

<sup>740</sup> Matthew Conaglen, Jennifer G. Hill, Directors' Duties and Legal Safe Harbours: A Comparative Analysis, ssrn working paper, 2017, 5p.

<sup>741</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 221p.

기본적으로 이사의 충실의무에 대한 것인 반면<sup>742</sup> 부당거래 책임은 이사에게 충실의무와 주의의무의 성격이 모두 있다.

둘째 영국 도산법 제214조에 따르면 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알게 되면 도산절차의 신청과 같은 조치를 취해야 하지만, 채권자의 이익을 고려할 의무에서는 재무구조가 악화되더라도 영업을 중단해야 할 의무가 도출되지는 않는다. *Facia Footwear* 판결에서 영국 법원은 영업을 지속하게 되면 채권자가 도산절차에서 받을 수 있는 배당금이 감소하지만, 거꾸로 채권자가 자신의 채권을 모두 변제받을 수 있는 유일한 방법은 영업을 지속하는 것이라고 보았다. 따라서 단순히 영업을 지속하였다고 해서 채권자의 이익을 무시하였다고 볼 수는 없으며, 경영이 악화된 상황에서 도산신청을 하지 않았다는 것만으로 채권자의 이익을 고려할 의무를 위반하였다고 보지 않고 있다.<sup>743</sup>

셋째로 부당거래 책임과 이사의 채권자의 이익을 고려할 의무는 그 성립 시점에 차이가 있다. 채권자의 이익을 고려할 의무가 발생하는 시점은 관례마다 다소 다르며, 성립 시점이 불확실하다.<sup>744</sup> 그 결과 부당거래 책임이 성립하는 시점, 즉 도산적 청산을 피할 수 없는 시점과 채권자의 이익을 고려할 의무가 성립하는 시점 가운데 무엇이 먼저 도래하는지는 확실하지 않다.<sup>745</sup>

성립 시점과 관련하여 *Robert v Frohlich* 판결에서 같은 기간에 부당거래 책임과 채권자의 이익을 고려할 의무 위반이 모두 인정되었다.<sup>746</sup> 두 개의 책임이 다른 시점에 성립된 사안도 있다. *Idessa* 사건에서 법원은 이사가 영국 도산법 제212조의 의무를 위반한 시점부터 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었던 시점까지 발생한 손해는 영국 도산법

---

<sup>742</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, 10th, 2016, 220p.

<sup>743</sup> *Facia Footwear Ltd v. Hinchcliffe*[1998] 1 B.C.L.C. 218.

<sup>744</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, 10th, 2016, 219p.

<sup>745</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, 10th, 2016, 219-220p.

<sup>746</sup> *Robert v. Frohlich* [2011] EWHC 257 (Ch). 이에 대해 이 사건에서는 부당거래 책임과 채권자의 이익을 고려할 의무가 모두 인정되었기 때문에 법원이 그 두 책임의 성립 시점을 정확하게 판시하지 않은 것이라고 보는 견해도 있다. 즉 부당거래 책임 규정과 채권자의 이익을 고려할 의무는 그 요건이 다르기 때문에 성립 시점도 다를 수 밖에 없다는 것이다 Brenda Hannigan, *Company Law*, 2014, 4th, 234p



제212조의 책임을, 그 이후에는 영국 도산법 제214조의 책임이 인정되었다.<sup>747</sup>

이러한 판결들을 종합해 보면, 재무구조가 악화되어 도산상태에 근접하게 되면 영국 회사법 제172조 제3항의 채권자의 이익을 고려할 의무가 인정되고, 도산상태에 더욱 근접하게 되면 추가적으로 부당거래 책임이 인정된다고 한다.<sup>748</sup> 이사의 책임이 2단계에 걸쳐 강화되는 것이다.<sup>749</sup> 다만 회사가 갑자기 재무구조가 악화되는 예외적인 경우에는 부당거래 책임과 채권자의 이익을 고려할 의무가 모두 동시에 인정될 수 있다.<sup>750</sup>

넷째 부당거래 책임과 채권자의 이익을 고려할 의무 위반에 따른 책임 간에는, 손해배상액의 귀속에서 차이가 있다. 부당거래 책임의 손해배상액은 영국 도산법 제176ZB조 제2항에 따라 무담보채권자의 채무변제로 이용된다. 반면 영국 회사법 제172조 제3항의 채권자의 이익을 고려할 의무 위반에 따른 손해배상액은 회사의 순자산(net property)으로 귀속되어 부동담보권자의 채무변제에 이용된다.<sup>751</sup> 부당권한행사 책임이 인정된다고 하더라도, 무담보채권자의 채권 회수에 도움이 되지 않지만, 부당거래 책임이 인정될 경우 무담보채권자의 채권 회수에 도움이 된다.<sup>752</sup>

## (5) 이사의 항변과 면책

### 1) 영국 도산법 제214조의 면책 기준

영국 도산법 제214 제3항과 제246ZB조 제3항에 따라 회사가 도산적 청산 또는 도산적 관리절차를 피할 수 있는 합리적인 전망이 없음을 알았거나 알 수 있었더라도, 채권자의 잠재적 손실을 최소화하기 위해 취할

---

<sup>747</sup> Re Idessa (UK) Ltd(in liq)[2011] EWHC 804(Ch).

<sup>748</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2014, 4th, 234p.

<sup>749</sup> Heribert Hirte, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al., Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse- Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, 2008, 610p.

<sup>750</sup> Andrew Keay, The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance, 2013, 227p.

<sup>751</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 222p.

<sup>752</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 81-82(2015).

수 있는 모든 조치를 취하면 면책 받을 수 있다. 영국 도산법 제214조 제4항 후단 및 제246ZB조 제4항 후단은 가능한 모든 조치라 함은, 합리적인 주의를 가진 사람이라면 취했을 조치를 할 경우라고 규정하고 있다. 그에 따라 이사가 도산적 청산 및 도산적 관리절차를 피할 수 없다는 점을 알았거나 알 수 있었음을 청산인 또는 관리인이 입증하면, 이사는 회사 채권자의 잠재적 손실을 최소화하기 위해 가능한 모든 조치를 했음을 입증해야 면책된다.<sup>753</sup> 그런데 영국법원은 면책을 쉽게 인정하지 않는다고 한다. 영국법원은 영국 도산법 제214조 제3항의 면책은 이사가 극복하기 어려운 높은 허들이며, 단순히 회사의 채무초과액을 줄이려는 것만으로는 부족하며, 개별 채권자의 손해를 최소화해야 면책될 수 있다고 판시하였다.<sup>754</sup>

법문상으로는 회사채권자의 잠재적 손실을 최소화하기 위해 가능한 모든 조치가 무엇인지 명확하지 않다.<sup>755</sup> 채권자의 잠재적 손실을 최소화할 수 있는 조치를 했다는 점을 판단하기 위해서는 구체적인 사실관계에 따라 판단할 수 밖에 없다. 이하에서는 채권자의 잠재적 손실을 최소화할 수 있는 구체적인 조치들을 살펴보고자 한다.

## 2) 채권자의 잠재적 손실을 최소화 할 수 있는 조치의 종류

채권자의 잠재적 손실을 최소화 할 수 있는 조치는 다양한데, 대표적인 것이 청산절차와 관리절차의 신청이다. 채권자의 잠재적인 손실을 최소화할 때, 개별적인 채권자의 잠재적인 손실이 아니라 채권자 전체의 잠재적인 손실을 최소화해야 한다. 따라서 이사는 더 이상 회생하기 어려운 상황에서는 자금을 조달하여 특정 채권자의 채무를 변제해야 하는 것이 아니라 청산절차 또는 관리절차를 신청해야 하는 것이다.<sup>756</sup> 예를 들어 관리절차가 개시되면 일정한 기간 동안 채권 행사가 정지되기 때문에 채권자의

<sup>753</sup> Re Idessa (UK) Ltd (In Liquidation) [2011] EWHC 804, [113]; Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [7]; Andrew Keay, Michael Murray, Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia, 14 Int'l Insolvency Rev. 27, 49-50(2005).

<sup>754</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [245].

<sup>755</sup> Andrew Keay, Company Director's Responsibilities to Creditors, 2007, 113p.

<sup>756</sup> Roy Goode, Goode on Commercial Law, 5th, 2016, 899p.

잠재적 손실이 확대되는 것을 막을 수 있다는 점에서 면책 사유가 될 수 있다.<sup>757</sup>

그러나 이사가 채무구조를 잘못 파악하여 도산절차를 신청할 필요가 없는데도 불구하고 도산절차를 신청하게 된다면 부당거래의 책임은 지지 않지만, 다른 책임을 부담할 수 있다.<sup>758</sup> 예를 들어 일시적인 자금난을 겪고 있을 뿐 경영에 큰 문제가 없는데도 불구하고 도산절차를 신청한다면 오히려 채권자의 손실이 더 커질 수도 있으며, 이 경우 이사는 다른 책임을 부담할 수도 있다.<sup>759</sup> 또한 영업의 중단으로 오히려 채권자의 손실이 확대될 수도 있다. 예를 들어 자동차 부품을 생산하는 회사가 자동차회사에 제품을 인도해야 할 채무가 있음에도 불구하고 부품 생산을 갑자기 중단할 경우, 부품이 필요한 자동차회사는 다른 부품을 구하기 위해 추가로 비용을 지불해야 한다.<sup>760</sup> 이러한 경우 부품회사의 영업의 중단으로 인해 채권자인 자동차회사의 손실이 커지게 된다.

다음으로 경영이 악화될 경우 이사가 되도록 빨리 전문가의 조언을 구하는 것도 채권자의 손실을 최소화할 수 있는 조치 가운데 하나이다.<sup>761</sup> 회계전문가와 같은 전문가에게 회사 재무상황에 대한 의견을 구한 뒤 그의 조언에 따른 경우 법원은 이사가 채권자의 잠재적 손실을 최소화할 수 있는 조치를 취했다고 긍정하는 경우가 많다. 예를 들어 이사의 부당거래 책임을 인정하지 않은 Re Continental Assurance 사건에서 법원은 이사가 전문가의 조언을 경청한 점을 중시하고 있다.<sup>762</sup> 반면 부당거래의 책임이 인정된 Re Brian D. Pierson 사건과 Re Purpoint 사건에서 외부감사인이 회사의 채무구조가 악화되고 있다는 의견을 이사에게 전달했지만 이사들이 이를 무시하였는바, 법원은 이를 중시하였다.<sup>763</sup> 전문가의 충고

---

<sup>757</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 116p.

<sup>758</sup> Gerard McCormack, National Report for England, in Dennis Faber et al.(ed), Commencement of Insolvency Proceedings, 2012, 259p.

<sup>759</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 117p.

<sup>760</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 650p.

<sup>761</sup> Harvey Miller, Christopher Mallon, Duties of Directors and Management of Distressed Companies, in Christopher Mallon and Shai Waisman(ed), The Law and Practice of Restructuring in the UK and US, 2011, 122p.

<sup>762</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 114p.

<sup>763</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 114p.

를 따른다고 언제나 면책되는 것은 아니지만, 전문가의 견해를 수용하는 것은 면책의 근거가 된다고 보는 것이다.<sup>764</sup>

면책을 받기 위해서는 회사의 내부절차도 중요하다. 영국의 Re Robin Hood Centre 1심판결은 부당거래 책임의 면책을 위해, 재무기록과 현금 흐름의 예측 자료를 잘 보관해야 하며, 경영계획을 작성해야 하며, 그러한 경영계획에서는 채권자의 손실을 최소화하는 조치를 포함해야 한다고 실시하였다.<sup>765</sup> 또한 채권자에게 정확한 정보를 전달해야 하며, 할 수 있다면 부채와 물품공급과 관련한 합의를 해야 하며, 이사회나 비공식적인 회의를 소집하여 경영 계획안과 함께 거래상황과 재무상황을 정기적으로 감시해야 한다. 아울러 채권자의 손실을 최소화할 수 있는지 스스로에게 물어야 하며, 적절한 자본금을 유지해야 한다. 또한 이사의 의사록을 작성하여 증거로 남겨 두어야 한다.<sup>766</sup> 회사의 재무제표와 주요 경영상의 문서를 주의 깊게 심사하여 회사의 지급능력과 재무상황을 정확하게 파악해야 한다.<sup>767</sup>

다음으로 이사직의 사임은 사실관계에 따라 회사채권자의 잠재적 손실을 최소화하는 조치일 수도 있지만, 그렇지 않을 수도 있다. 경영이 악화되었는데 무책임하게 이사직을 사퇴하여 경영을 더욱 악화시킨다면, 사임한 이사는 추후 부당거래 책임이 인정될 가능성이 오히려 더욱 높아질 것이다. 그러나 이사가 회사가 도산적 청산 또는 도산적 관리절차를 피할 수 없다고 판단하였지만, 다른 이사들은 그렇지 않다고 판단하여 당해 이사가 어쩔 수 없이 사임하였다면 면책 사유가 될 수 있다.<sup>768</sup> 도산적 청산 및 도산적 관리절차를 피할 수 없다고 판단한 이사의 견해에 대한 이사들이 동의하지 않으면, 당해 이사는 이사회에서 아무 것도 할 수 없기 때문이다.

---

<sup>764</sup> Andrew Keay, *Company Director's Responsibilities to Creditors*, 2007, 114p.

<sup>765</sup> *Brooks and Willetts v Armstrong and Walker*, [2015] EWHC 2289, [259].

<sup>766</sup> Harvey Miller, Christopher Mallon, *Duties of Directors and Management of Distressed Companies*, in Christopher Mallon and Shai Waisman(ed), *The Law and Practice of Restructuring in the UK and US*, 2011, 122p.

<sup>767</sup> Harvey Miller, Christopher Mallon, *Duties of Directors and Management of Distressed Companies*, in Christopher Mallon and Shai Waisman(ed), *The Law and Practice of Restructuring in the UK and US*, 2011, 123p.

<sup>768</sup> Andrew Keay, *Company Director's Responsibilities to Creditors*, 2007, 115p.

### 3) 회사법 제1157조에 따른 면책의 금지

영국 회사법 제1157조 제1항은 임원 또는 직원이 정직하고 합리적으로 행동하였으며, 사실관계를 종합하여 볼 때 면책할 근거가 확실히 있다면, 그 자가 과실, 규정 위반(default), 의무의 위반 또는 신뢰관계의 위반(breach of trust)으로 인하여 책임을 진 경우에 면책될 수 있다고 규정하고 있다. 영국 법원은 부당거래의 책임 규정에 관해서는 영국 회사법 제1157조가 적용될 수 있는 성격의 규정이 아니라고 판시하였다.<sup>769</sup>

영국 학계에서 이러한 영국 법원의 입장에 반대하는 입장도 있지만,<sup>770</sup> 대체로 판례의 입장을 찬성하고 있다. 즉 이사가 정직하고 합리적으로 행동하였다면 부당거래의 책임을 지지 않았을 것이기 때문에, 부당거래의 책임은 영국 회사법 제1157조의 면책이 적용되지 않을 것이다.<sup>771</sup> 또한 법체계상 회사법 제1157조의 면책 조항이 적용된다면 굳이 영국 도산법 제214조 제3항이 이사의 면책을 규정할 필요가 없을 것이라는 점도 영국 회사법 제1157조가 부당거래에 적용되지 않는 근거가 된다.<sup>772</sup>

## 2. 부당거래 책임이 인정될 경우 이사의 책임

### (1) 이사의 손해배상책임

부당거래의 책임이 인정된 이사는 회사에 손해배상책임을 진다.<sup>773</sup> 부당거래의 책임이 인정된 경우 쟁점이 되는 것은 손해배상액의 산정이다. 영국 도산법 제214조 제1항은 부당거래 책임을 진 이사의 손해배상액에 대해, 회사의 자산을 전보하기 위해 법원이 적절하다고 생각하는 금액을 손해배상액으로 판결할 수 있다고 규정하고 있다. 영국 법원은 부당거래 책임 때문에 배상해야 할 손해를 산정하는데 있어 광범위한(unfettered)

<sup>769</sup> Re Brain D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26. 55.

<sup>770</sup> Len Sealy, Sarah Worthington, Cases and Materials in Company Law, 10th, 2013, 807p

<sup>771</sup> Roy Goode, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 680p; Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 121p.

<sup>772</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 649p.

<sup>773</sup> Roy Goode, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 663p.

권한을 가지고 있으며, 그 손해는 징벌적(penal)배상이 아니라 전보적 손해(compensatory damages)라고 판시하고 있다.<sup>774</sup>

구체적인 손해배상액의 산정방식에 대해 Re Continental Assurance 사건에서 청산인은 부당거래 책임을 진 이사에게 채무초과액의 증가분(increase in net deficiency)에 해당하는 금액이 배상액을 산정하는 논의의 출발점이 될 수 있으며, 배상액의 최대금액이 될 수 있다고 판시하였다.<sup>775</sup> 회사 채무초과액의 증가분이 손해배상액의 최대금액이며, 그 밖에 다른 요소들을 고려하여 감액할 수 있다는 것이다.<sup>776</sup> 예를 들어 이사에게 부정직과 위법한 의도가 없다는 이유로 손해배상액을 50% 감액한 사례도 있다.<sup>777</sup>

다수의 이사들에게 부당거래 책임이 인정될 경우, 영국 도산법 제215조 제4항과 제246ZB조는 부당거래의 책임이 있는 자에게 손해의 전부 또는 일부를 배상하도록 판결할 수 있다고 규정하고 있다.<sup>778</sup> 이사들은 원칙적으로 연대책임을 부담하는 것은 아니다.<sup>779</sup> 개별 이사들마다 재임기간이 다르고, 회사의 재무구조와 경영상태를 파악할 수 있는 권한이 다르기 때문에 배상액도 달라진다. 특히 고위 임원을 겸임한 사내이사는 경영상태를 보다 빠르게 파악할 수 있는 권한이 있기 때문에 평이사보다 책임이 클 가능성이 있다.<sup>780</sup>

예를 들어 Re Brian Pierson 사건은 부부가 이사이며, 남편이 경영업무를 주도하였는데, 법원은 이사간에 손해배상액을 달리 산정하였다.<sup>781</sup> 법원은 경영을 담당한 남편인 B Pierson에게 부당거래의 책임을 인정하였지만 회사의 손실이 나쁜 날씨에 기인한 측면도 있어서 21만 파운드의 손해배상책임만을 인정하였다. 반면 부인인 A Pierson은 회사의 경영에

---

<sup>774</sup> Re Produce Marketing Consortium Ltd (No 2) [1989] 5 BCC 569, 597; Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016, 215p.

<sup>775</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[296].

<sup>776</sup> Thomas Bachner, Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse, 2009, 191p.

<sup>777</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [303], [306]

<sup>778</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 9th, 2012, 233p.

<sup>779</sup> Re Continental Assurance Co of London Plc (in liquidation) [2007] 2 B.C.L.C. 287, [382]-[390]. 법원이 특별히 필요하다고 판단한 경우에 연대책임을 부담시킬 수 있다.

<sup>780</sup> Parker Hood, Lender Liability, 2012, 647p.

<sup>781</sup> Re Brian D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26.

적게 참여하였으며, 회사 경영의 경험도 적으며, 회사 업무에 대해 남편인 P에게 의존하였기 때문에 5만 파운드의 책임만을 인정하였다.<sup>782</sup>

부당거래 책임이 인정되어 이사가 손해배상을 하게 되면, 손해배상액은 일반적인 영국 도산법의 원칙에 따라 배당되는 것이 아니라, 무담보채권자의 배당재원으로 귀속된다. Re Oasis Merchandising 사건에서 법원은 부당거래 책임의 손해배상액은 부동담보권자의 채무변제를 위해 사용할 수 없다고 판시하였다.<sup>783</sup> 이후 부당거래 책임의 손해배상액을 무담보채권자에게 귀속시키는 영국의 판례는 2015년 영국 도산법 제176ZB조에 조문화되었다. 영국 도산법 제176ZB조 제2항은 부당거래 책임이 인정된 이사의 손해배상액과 채소권의 양도 수입은 회사의 순자산(net property)에 귀속되지 않는다고 규정하였는데, 이는 이사가 배당한 금전을 부동담보권자(floating charge)의 채무변제에 이용할 수 없으며 무담보채권자의 채무변제에 이용해야 한다는 의미이다.<sup>784</sup>

## (2) 이사자격의 박탈

이사가 영국 도산법 제213조 또는 제214조를 위반하여 회사에 배상해야 하는 경우, 법원은 영국 이사자격박탈법 제10조 제1항에 따라 이사의 자격을 박탈하는 결정을 할 수 있다. 동조 제2항은 이사의 자격을 최장 15년까지 정지할 수 있다고 규정하고 있다. 이사자격박탈 제도는 과거부터 다양한 법률에 있었던 제도였다. 1982년 코크 보고서는 경영 실패로 도산상태에 이르게 한 이사는 민사적 책임뿐만 아니라 이사의 자격도 박탈해야 한다고 지적하면서 이사자격박탈법의 제정을 권고하였다.<sup>785</sup> 코크 보고서의 제안에 따라 당시 여러 법률에 산재해 있었던 이사의 자격박탈 규정들을 통합하여 1986년 영국 이사자격박탈법(Company Directors

<sup>782</sup> Re Brian D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26, 57.

<sup>783</sup> Re Oasis Merchandising Services Ltd [1997] B.C.C. 282, 289-290; Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 105p.

<sup>784</sup> Ken Baird, Emma Noraman, Katharina Crinson, In the Line of Fire? The Impact of the SBEE Act 2015 on Directors, J. Int'l Banking & Financial L., 2015, 2-3p

<sup>785</sup> HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice, 1982, 407-411p.

Disqualification Act 1986)을 제정하여, 일정한 책임이 있는 자의 이사자격을 일정한 기간 동안 박탈하였다.

영국 이사자격박탈법은 영국에 설립된 내국 회사 외에도 일정한 범위의 외국회사에도 적용된다. 영국 이사자격박탈법 제22조 제2항은 영국 도산법 제5장이 규정하고 있는 미등록회사(unregistered)에 대해서도 본법이 적용된다고 규정하고 있다. 미등록회사는 영국에서 등록하고 있지 않지만 주로 영국에서 활동하고 있는 회사도 포함되기 때문에 영국에서 활동하는 외국회사인 미등록회사의 이사도 본법에 따라 이사 자격이 박탈될 수 있다.<sup>786</sup>

그러나 영국 이사자격박탈법 제10조에 따라 부당거래를 이유로 이사의 자격을 박탈하는 사례는 드물다. 부당거래 책임의 소를 신청하는 경우 자체가 많지 않기 때문이다.<sup>787</sup> 이사의 자격을 박탈하더라도 자신에게 직접적으로 이익이 되는 것은 없기 때문에 청산인이 이사자격 박탈을 위해 적극적으로 소를 제기할 유인이 크지 않다.<sup>788</sup> 그 결과 실제로 이사의 자격을 박탈한 사례는 거의 찾기 어렵다. 1998년 Re Brian D Pierson 사건에서 법원은 영국 이사자격박탈법 제10조에 기해 피고 두 명의 이사자격을 각각 5년, 2년 정지한 바 있지만,<sup>789</sup> 이 사건 이외 이사의 자격을 박탈한 사례를 찾기 어렵다. 2000년부터 2014년 기간 동안 매년 영국 이사자격박탈법에 따라 천여 명의 이사가 자격이 박탈되지만, 부당거래 책임에 따른 이사자격의 박탈은 단 한 건도 없었다.<sup>790</sup>

---

<sup>786</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 9h, 2012, 267p.

<sup>787</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 10h, 2016, 249-250p.

<sup>788</sup> Sarah Paterson, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 Eur. Bus. Org. L. Rev. 497, 504(2016).

<sup>789</sup> Re Brian D Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26, 29p.

<sup>790</sup> BIS Statistical Tables on Companies Registration Activities, 2015/2016.( <https://www.gov.uk/government/statistics/companies-register-activities-201516>). 2010년부터 2016년까지 이사자격이 박탈된 자는 총 8,099명이었는데, 그 중 영국 이사자격박탈법 제10조에 따라 부당거래 책임을 이유로 박탈된 자는 한 명도 없었다. 이 기간 동안 이사자격 박탈 사유를 살펴보면, 2000년 영국 도산법(Insolvency Act 2000) 제6조에 따라 이사가 되지 않겠다고 정부와 합의(disqualification undertakings)를 한 경우가 5,807건으로 가장 많았다. 이사와 정부가 이사자격 박탈의 합의를 하게 되면, 이사자격 박탈에 대한 법원의 결정 없이 일정한 기간 동안 이사가 될 수 없다. 다음으로 영국 이사자격박탈법 제2조 내지 제5조에 따라 형사처벌을 이유로 이사의 자격이 박탈된



### (3) 이사와 그림자 이사가 회사에 대해 보유한 채권의 열후화

이사는 종종 자신이 속한 회사에 자금을 대여하거나 증자를 하는 경우가 있는데, 그 경우 증자보다는 대출을 선호하게 된다. 예를 들어 부실한 회사의 이사와 지배주주가 회사의 경영에 필요한 자금을 마련하기 위해 출자하였다가 이후 회사가 도산절차에 이르게 되면, 지배주주와 이사들은 출자금을 거의 회수하지 못한다. 반면 회사가 필요한 자금을 대여의 방식으로 제공하면 회사가 도산절차에 이를 경우에도 주주보다 선순위로 변제받을 수 있다. 따라서 재무구조가 악화된 기업의 이사와 지배주주는 주식보다는 채권의 방식으로 자금을 제공할 유인이 있는데, 이는 회사의 부채비율이 상승시키는 부작용을 야기할 수 있다. 이 때문에 영미법에서는 주주가 보유한 채권에 대해서는 도산절차의 배당순위에서 형평에 기한 열후화(equitable subordination)를 인정하고 있다.<sup>791</sup>

부당거래 책임이 인정되는 경우 회사에 대해 이사가 가지고 있는 채권을 열후화할 수 있다. 영국 도산법 제215조는 사해행위와 부당거래의 소송절차를 규정하고 있는데, 동조 제4항은 법원이 사해행위 또는 부당거래의 책임을 인정할 경우, 법원은 특정 채권자의 채권 전부 또는 일부를 다른 채권자의 채권보다 후순위로 정할 수 있다고 규정하고 있다. 또한 영국 도산법 제246ZC조에 따라 246ZB조에 따라 관리절차에서 부당거래 책임이 인정될 경우 특정 채권자의 채권을 열후화할 수 있다. 이에 따라 이사에게 부당거래의 책임을 인정되었으며 이사가 회사의 채권자인 경우에는, 이사의 채권 가운데 일부 또는 전부를 열후화 될 수 있다.<sup>792</sup>

### 3. 부당거래 책임에 대한 영국의 주요 판례

---

것이 1,343건, 동법 제6조에 따라 도산기업에서 부적절한 행위를 했다는 것을 이유로 이사의 자격이 박탈된 것이 930건, 동법 제8조에 따라 회사의 조사에 따라 이사의 자격이 박탈된 것이 19건이었다.

<sup>791</sup> 이제정, “도산절차에서 형평에 기한 채권의 열후화 법리”, 법조, 제58권, 제1호, 2009, 6-7면.

<sup>792</sup> Roy Goode, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011, 680p.

부당거래 책임의 요건, 특히 주관적인 요건은 상당히 판단하기 어렵고 법원의 재량이 넓다. 영국 법원은 법률상 요건으로 규정된 것은 아니지만 이사의 비위나 편파변제 등이 없는 이상 되도록 부당거래 책임을 인정하지 않고 있다. 최근에는 이사의 주관적인 요건이 인정되더라도 회사의 채무초과액이 증가하지 않으면 이사의 책임을 인정할 수 없다고 판시하면서, 부당거래 책임을 더욱 신중하게 인정하고 있다. 여기서는 영국 법원의 판결을 중심으로 이사의 부당거래 책임을 인정된 사례와 부정된 주요 판례들을 살펴보고자 한다.

### (1) 부당거래 책임이 인정된 주요 판례

#### 1) 이사의 의무위반, 편파변제나 비위가 없는데 부당거래 책임이 인정된 사례

##### (가) Re Produce Marketing Consortium(No.2) 판결

PMC(Produce Marketing Consortium)사는 과일 수입 주선하면서, 과일 판매 대금의 3.5%를 수수료로 받고 있었다. PMC사는 1980년까지는 경영이 괜찮았지만, 이후 PMC사의 경영이 크게 악화되었으며, 1980년대 이후에 PMC사의 정식 직원은 이사인 D와 M 두 명뿐이었다. PMC사는 1982년에 채무초과에 빠진 이후 계속 채무초과 상태였으며, 1986년 1월 이후에는 당좌대출액이 최고 한도액인 7만 5천 파운드를 초과하는 경우가 빈번하였다. 결국 1986년 11월 19일에는 은행이 PMC사의 당좌대출을 정지하였으며, 1987년 2월 PMC사의 외부감사인은 이사들에게 서한을 보내 PMC사가 채무초과(insolvent)에 빠졌으며 이러한 상황에서 거래를 계속하거나 부채를 추가할 경우 사해행위에 해당될 수 있다고 충고하였다.<sup>793</sup>

그러나 이사들은 1987년 2월 이후에도 계속 영업을 계속하였다. 당시 PMC사는 상당히 많은 양의 과일을 재고로 가지고 있었으며, 조속히 매각하지 않으면 썩게 될 상황이었다. 특히 PMC의 최대고객인 Ramona사

---

<sup>793</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569, 583.

가 PMC사의 창고에 2.8만 상자의 과일상자를 보관하고 있었는데, PMC사는 Ramona사를 위해 높은 가격은 아니더라도 괜찮은 가격에 팔기를 원해서 1987년 2월에 경영의 계속을 결정하였다.<sup>794</sup> 그러나 그 후 경영이 더욱 악화되자 1987년 10월 채권자들은 청산절차를 신청하였다.

이후 청산인은 1988년에 PMC의 이사들에게 서한을 보내, 채무초과 이후에도 회사를 계속 경영한 이유를 문의하였으며, 이사들은 1987년 2월에 청산을 피할 수 없다는 것을 알고 있었지만, 썩기 쉬운 과일이 냉동 창고에 있었기 때문에 계속 영업하였다고 답신하였다. 이에 청산인은 이사들이 1986년 7월 초부터 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라면서, 이사들에게 부당거래 책임을 이유로 10만 8천 파운드의 손해배상을 청구하였다.<sup>795</sup>

법원은 이 사안에서 이사들이 영국 도산법 제213조의 사해행위를 구성하는 것은 아니라고 보았지만, 이사들이 최소한의 기준(minimum standards)을 충족하지 않아야 부당거래 책임을 인정할 수 있다고 판시하였다. 특히 재무제표를 제대로 작성하지 않았음을 지적하면서, 부당거래 책임을 인정하였다. 법원은 이사가 1987년 2월에 채무초과에 빠졌다고 경고한 외부감사인의 서한을 무시한 점을 중시하였으며, 이 시점 이후부터 채무초과에 빠진 것은 확실하다고 보았다. 법원은 이사들은 1985년 9월에 종료되는 1985년기의 재무상황을 1986년 7월에 파악할 수 있었으며, 1986년 7월부터 도산적 청산을 회피할 수 없다는 것을 합리적으로 예견할 수 있었다고 보았다. 또한 이사들은 냉동 창고에 있는 과일을 매각하여 현금화한 것이 영국 도산법 제214조 제3항이 규정한 채권자의 잠재적인 손실을 최소화하기 위해 취한 모든 조치에 해당한다고 주장하였지만, 법원은 이를 받아들이지 않았다.<sup>796</sup>

이 사건에서 법원은 손해배상책임을 산정하는데 있어 이사들이 사해의사가 없었다는 점을 고려해야 하지만, 사해의사가 없었다고 해서 반드시 손해배상액을 감액해야 하는 것은 아니라고 판시하였다. 또한 법원은 부

<sup>794</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569, 586.

<sup>795</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569, 571.

<sup>796</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569, 596.

당거래 책임이 인정될 경우 손해배상책임을 산정하는데 법원이 광범위한 권한을 가지고 있다면서 제반 사정을 고려하여 피고인 이사들에게 7만5천 파운드의 손해배상책임을 인정하였다.

영국에서 부당거래 책임을 인정한 최초의 판례인 이 사건에서 회계감사인의 서한은 법원이 부당거래 책임을 인정하는데 중요한 근거가 되었다.<sup>797</sup> 실제로 회사의 재무구조가 악화되어 청산 또는 채무재조정이 필요한 상황이라는 점을 외부감사인이 지적한 경우, 이는 영국의 부당거래 책임이 인정되는데 중요한 근거가 된다.<sup>798</sup> 거꾸로 외부감사인이 독립적으로 감사를 수행한 뒤 회사의 재무구조가 도산적 청산을 피할 수 없는 상황이 아니라고 판단한 경우, 추후 이사들이 부당거래 책임이 부정될 가능성이 커진다.

#### (나) Rubin v. Gunner 판결

이 사건에서 R. Gunner와 C. Gunner 형제는 1996년에 설립된 RGO(Rod Gunner Organisation)사의 이사들이었다. RGO사는 설립된 이후 계속 손실을 기록하여, R. Gunner는 Stables와 1997년 말에 자금조달 계획을 논의하였다. Stables이 자금조달에서 중요한 역할을 할 수 있다고 제안하자, 그는 1998년 4월 1일에 CEO로 선임되었다. 그러나 RGO사는 계속 경영이 악화되어 1998년 4월에 채무초과에 빠졌다. 이에 Stables는 RGO사의 자산의 일부를 G&S로 양도하고, G&S는 나스닥에 상장하여 자금을 조달한 뒤 RGO사에 자산 매수 대금을 지급하여 RGO사의 경영을 정상화하는 방안을 모색하였다. 이러한 계획을 단계적으로 실행하여 1999년 2월에 RGO사의 자산의 일부를 G&S사에게 양도하고 RGO사의 모든 직원은 G&S사로 이직하였다.

그러나 결국 G&S사는 나스닥에 상장하지 못하게 되어 Staples의 재무구조 개선안이 실현되지 못하였으며, 1999년 6월에 채권자들은 RGO사에 대해 임의 청산절차를 신청하였다. 청산인은 R. Gunner와 C. Gunner가 1998년 5월에 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라고 주장하였다. 이사들이 그 시점 이후에도 계속 경영하면서 자신들에게

<sup>797</sup> Re Produce Marketing Consortium (In Liquidation) Ltd, Re (No.2)[1989] B.C.C. 569.

<sup>798</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 114p.

급여를 지급한 것은 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사이며 영국 도산법 제214조의 부당거래에 해당된다고 주장하면서 소를 제기하였다. 또한 RGO사의 영업 일부를 G&S에게 무상으로 양도한 것은 부당권한 행사에 해당한다고 주장하였다.

이에 법원은 그 1998년 4월에 채무초과에 빠졌지만 1998년 9월까지 이사들이 자금을 조달할 수 있었을 것이라고 합리적으로 믿었다는 점을 이유로 부당거래의 책임을 인정하지 않았다. 그러나 1998년 9월에는 경영이 크게 악화되었으며, 그 달에 CEO인 Stables의 자금조달 노력은 모두 실패하였다. 법원은 G&S사의 상장을 통한 자금조달 이외에는 다른 자금 조달 방안은 모두 실패한 시점인 1998년 10월 15일 이후에는 이사들이 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 알 수 있었을 것이라면서, 그 이후에 이사들은 부당거래의 책임을 진다고 인정하였다.<sup>799</sup> 또한 Stables가 제안하고 이사들이 승인한 자금조달 계획, 즉 G&S사에营业을 양도한 뒤 G&S가 조속히 나스닥에 상장하여 자금을 조달하는 계획에 대해, 일반적인 경험과 지식, 능력을 가지고 상당한 주의를 기울인 이사라면 그와 같이 빠른 상장을 기대하는 것은 비합리적이라고 평가하였다.<sup>800</sup> 이러한 이유로 이사들은 1998년 10월 15일 이후에는 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 알 수 있었을 것이라고 판시한 것이다.

## 2) 이사의 의무위반, 편파변제 또는 비위가 인정된 사례

### (가) DKG 판결<sup>801</sup>

이 사안에서 Gibbons는 1986년 3월에 공사 하청업체인 DKG사를 설립하였다. 회사 설립 전부터 공사 하청업을 했던 Gibbons와 그의 부인은 DKG사의 주주이자 이사였다. 회사를 설립하였지만, Gibbons는 자신의 기계를 회사에 넘기지 않았으며, DKG사에게 자신의 기계를 임대한 것으로 회계처리를 하여 DKG사는 Gibbons에게 기계에 대한 임대료를 지급하였다.

<sup>799</sup> Rubin v Gunner & Anor, [2004] B.C.C. 684, 697.

<sup>800</sup> Rubin v Gunner & Anor, [2004] B.C.C. 684, 699.

<sup>801</sup> Re DKG Contractors Ltd[1990] [1990] B.C.C. 903.

DKG사는 1988년에 회사의 경영이 악화되었으며, 1988년 2월부터 채무불이행에 빠지게 되었다. 회사의 채권자들이 채무불이행에 기한 이행관결을 받았으며, 집행관이 1988년 5월부터 동년 12월까지 10여 차례 DKG사를 방문하여 강제집행을 시도하였다. 결국 1988년 12월에는 채권자들이 청산절차를 신청하였으며, 청산절차가 개시된 시점에 변제되지 못한 채권액은 26만 파운드에 이르렀다. 당시 재무제표는 작성되지 않았으며 주총도 열리지 않았으며, 1988년 2월부터 회사가 이사인 Gibbons에게 지급한 금액은 총 41만 8천 파운드였다.

이후 청산인은 영국 도산법 제212조의 부당권한행사 규정과, 동법 제214조의 부당거래 책임, 동법 제239조의 편파행위 규정에 따라 이사에게 41만 8천 파운드를 청구하였다. 청산인은 회사가 이사인 Gibbons에게만 채무를 변제한 것은 영국 도산법 제239조의 편파행위(preference)에 해당되며, 또한 이는 이사의 신인의무 위반이기 때문에 동법 제212조의 부당권한행사에 해당된다고 주장하였다. 아울러 이러한 편파변제를 하면서 회사의 경영을 지속한 것은 영국 도산법 제214조의 부당거래에 해당한다고 주장하였다.

법원은 먼저 신인의무를 부담하는 이사는 정관의 규정이 없는 이상 원칙적으로 회사와 개인적으로 거래를 하는 것이 금지된다고 지적하였다. 이사가 회사와 개인적으로 거래하는 것을 금지하는 것에 대해 정관에 예외 규정이 있다면 허용될 수 있지만, 당해 사안에서는 이러한 예외를 인정할 수 없다고 판시하였다. 다음으로 주주가 동의하면 이사의 의무 위반 여부와 관계없이 회사의 행위로 추인할 수 있지만, 회사가 채무초과 상태에서 이사가 자신만 회사로부터 변제를 받은 것은 부정직한 행위라고 지적하였다. 1988년 4월에 회사의 채권자가 채권의 변제를 강력히 요구하였으며, 관련 업체들이 DKG사와 거래를 거부하고 있다는 것을 이사가 인식하였다는 점을 근거로 1988년 4월 30일부터 도산적 청산을 피할 수 없었을 것이라고 법원은 판시하였다.

법원은 회사법 규정을 정확하게 파악하지 않은 채, 정직하지 않게 경영을 하였다고 인정하였다. 이사들이 개인적인 채무를 면탈할 고의를 가지고 거래를 한 것은 아니지만, 합리적으로 거래를 한 것은 아니라고 보았다. 최소한 이러한 거래를 하기 전에 외부 자문을 구했어야만 했는데, 제

대로 된 자문을 구하지 않고, 그나마 Parker의 자문을 따르지 않았다. 법원은 1988년 4월 30일 이후의 이루어진 거래에 대해 이사들에게 부당거래의 책임을 인정하였으며, 청산인의 청구대로 회사가 1988년 2월 이후 이사들에게 지급한 금액 41만 8천 파운드를 배상하라고 선고하였다.<sup>802</sup> 아울러 이사인 Gibbons에게 영국 도산법 제212조의 부당권한행사 책임과 239조의 편파행위 책임도 인정하였다.

#### (나) Purpoint 판결<sup>803</sup>

이 사안에서 Purpoint社は 1986년 2월부터 사업을 시작하였는데, 이후 재무구조는 악화되어서 1986년 12월부터는 만기가 도래한 채무를 변제하지 못하게 되었다. 동시에 제대로 된 회계장부도 작성하지 않고 있었다. 경영이 악화되는 와중에도 이 회사의 이사인 메레디스는 1987년 4월에 차량을 할부로 구입하였다. 당시 회사에는 차량이 한 대 이미 있었는데, 메레디스는 자신이 사적으로 이용할 목적으로 차량을 구입한 것이다.

Purpoint사의 경영이 계속 악화되자 메레디스는 1987년 4월 이사직을 사임하기로 결심하였다. 메레디스는 1987년 5월에 회사의 회계사와 의논을 하였는데, 회계사는 회사가 현재 채무초과(insolvent)이며 만약 회사가 영업을 계속한다면 이사들도 회사의 채무에 개인적으로 책임을 질 수 있다고 밝혔다. 이후 회계사는 1987년 6월에 메레디스에게 서한을 보내 이 사실을 다시 한 번 확인해 주었다. 한편 Purpoint社は 구조조정을 위해 1987년 5월 29일에 관리인을 선임하여 관리절차를 개시하였으나 성과를 거두지 못하였다. 결국 조세채무와 협력업체의 채무를 변제하지 못하여, 1987년 11월에 경영을 중단하였으며, 1988년 5월에 청산절차를 개시하였다.

이후 청산인은 Purpoint사의 이사인 메레디스에게 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사의 책임과 동법 제214조의 부당거래 책임이 있다고 주장하면서 소를 제기하였다. 법원은 회계 장부가 제대로 관리되지 않았기 때문에 피고에게 영국 도산법 제214조의 책임이 시작되는 시점을 확정하기는 어렵지만, 메레디스가 이사에 선임된 직후부터 부당거래 책임을

<sup>802</sup> Re DKG Contractors Ltd[1990] [1990] B.C.C. 903, 912.

<sup>803</sup> Re Purpoint Ltd [1991] BCC. 121.

부과하는 것은 지나치다고 보고 있다. 그러나 만기가 도래한 채무를 변제하지 못하기 시작한 1986년 12월에는 메레디스는 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었기 때문에, 1987년 1월 1일 이후에 성립한 회사의 채무를 변제할 책임이 있다고 보았다.

다음으로 법원은 회사의 회계장부가 제대로 작성되지 않았기 때문에 1987년 1월 이후에 회사의 채무초과액의 증가분을 정확하게 산정하여 손해배상액을 산정하기 어렵기 때문에, 1987년 1월 이후에 회사가 체결한 모든 채무액을 회사의 손해로 보았다. 그에 따라 법원은 메레디스는 5만 4천 파운드를 배상하라는 판결을 선고하였다.<sup>804</sup>

아울러 메레디스에게는 사적인 용도로 차량을 구입하는 등 이사의 의무를 다하지 못하였다는 점을 근거로 영국 도산법 제212조의 부당권한행사의 책임을 인정하였다. 법원은 구체적으로 사적인 목적으로 회사 자금으로 차량을 구입한 것에 대해 4천 3백 파운드의 손해배상책임을, 사용용도가 밝혀지지 않은 회사 자금의 인출에 대해 5천 4백 파운드의 손해배상책임을, Pagets와 부당하게 거래를 한 것에 대해 3,000파운드의 손해배상책임을 인정하였다. 그에 따라 법원은 부당권한 행사의 책임에 대해 총 1만 3천 파운드를 배상하라는 판결을 선고하였다.

#### (다) Re Brian Pierson Ltd사건<sup>805</sup>

이 사건에서 회사는 골프장을 건설하고 유지 및 보수하는 회사이며, 남편인 B Pierson이 지분 75%를 부인인 A Pierson이 25%를 가지고 있었다. 남편이 회사의 업무를 주도하였으며 부인은 업무에 거의 참여하지 않았다. 이 회사는 1989년까지 경영이 좋았으나 1991년 이후 경영이 악화되었다. 1994년 6월에 작성된 1993년기(1993년 7월 마감) 재무제표에 따르면, 4만 파운드의 손실을 기록하였으며, 채무초과액은 8,041파운드에 달했다. 회사의 경영이 악화되자, 1994년 3월에 은행은 당좌대월 금리를 인상해야 할 것 같다고 경고하였다. 1994년 4월에는 회사의 대차대조표상 25만 파운드의 가치가 있는 것으로 계상된 투자자산이 무가치한 것으로 밝혀졌다. 또한 회사가 가지고 있는 14만 9천 파운드의 거래 채권이

<sup>804</sup> Re Purpoint Ltd [1991] BCC. 121, 127-128.

<sup>805</sup> Re Brian D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26.



사실상 변제받을 수 없음이 밝혀졌다. 이러한 경영 악화로 1994년 6월 외부감사인은 회사가 계속기업으로서 지속할 수 있는지 근본적인 불확실성(fundamental uncertainty)이 있다고 보고하였다.

이에 B Pierson은 자신이 보증을 한 회사의 당좌대출을 모두 변제하기로 결정하여, 1995년 11월 17일에 2만 7천 파운드를 변제하였으며, 부인도 동월 22일에 1만 파운드를 변제하였다. 그 직후인 1995년 12월 1일에 회사는 B Pierson에게 다시 2만 7천 파운드 전액을 변제하였으며, 동년 11월 29일에 부인에게 1만 파운드 전액을 변제하였다. 당시 회사는 자금 부족으로 다른 채권자에게 변제하지 못하고 있었던 상황이었지만 이사들에게 변제한 것이다. 아울러 1995년 12월에 정리해고를 하였는데, 당시 종업원으로 일하고 있었던 이사들의 아들에게는 현금 대신 6,200파운드에 상당하는 회사 차량 2대를 양도하였으며, 사위에게 2,548 파운드를 지급하였다. 1995년 12월에 B Pierson은 회사의 청산과 관련하여 도산전문가(insolvency practitioner)와 상담하고 상담비용 5,875 파운드를 개인적으로 지급한 뒤, 1996년 1월에 회사가 그 금액을 B Pierson에게 지급하였다.

회사의 경영은 이후 개선되지 않아서 1996년 1월에 자발적 청산을 신청하였다. 이후 청산인은 1994년 6월부터 이사들은 부당거래의 책임을 져야 한다면서 30만 파운드의 손해배상을 청구하였다. 그리고 1995년 11월과 12월에 회사가 B Pierson에게 채무를 변제한 2만 7천 파운드와 그리고 1996년 1월에 변제한 5,875파운드, 1995년 12월에 부인에게 변제한 1만 파운드는 영국 도산법 제239조의 편파행위에 해당한다고 주장하면서 이의 배상을 청구하였다. 마지막으로 회사의 자산을 이사의 아들에게 무상으로 양도하고, 차량 2대를 근거없이 양도한 것과 이사의 사위에게 근거없이 2,548파운드를 지급한 것을 부당권한 행사라고 주장하면서 이것의 반환을 청구하였다.

법원은 경영을 담당한 B Pierson에게 부당거래의 책임을 인정하였지만 회사의 손실이 나쁜 날씨에 기인한 측면도 있어서 21만 파운드를 배상하라고 판결하였다. 반면 부인인 A Pierson은 회사의 경영에 적게 참여하였으며, 회사 경영의 경험도 적으며, 회사 업무에 대해 남편인 P에게 의

존하였기 때문에 5만 파운드의 책임만을 인정하였다.<sup>806</sup> 그리고 법원은 이사자격정지법 제10조에 따라 부당거래 책임이 인정된 B Pierson의 이사 자격을 5년간, A Pierson의 이사 자격을 2년간 정지하였다. 그리고 영국 도산법 제239조 편파행위를 인정하면서 청산인이 남편과 부인에게 청구한 금액 전액을 배상하라고 판결하였다.

#### (라) Idessa 사건<sup>807</sup>

2002년 영국에서 설립된 Idessa社는 전자투표장치를 제조 및 판매하였으며, 미국의 AVS사에게 관련 소프트웨어를 개발해주는 대가로 매달 10만 달러씩 받는 것이 중요한 수입원이었다. AVS사와의 소프트웨어 개발 계약은 2005년 6월에 종료되었다. 한편 Idessa사는 경영이 좋지 않아서 2003년부터 2005년 기간에 계속 채무초과 상태였다.<sup>808</sup> Idessa사에서 재무관리를 담당한 Morrison과 이사인 Povey는 자신들이 받아야 할 7만 파운드의 보수를 받기 위해, 미국의 자회사인 Idessa Management LLC가 영국의 모회사인 Idessa사에게 송금해야 할 자금을, 자신들의 계좌로 송금하도록 하였다. 이후 회사의 경영이 악화되어 2007년 11월 채권자들의 신청에 의해 강제청산절차가 개시되었다.

청산절차가 개시된 이후 청산인은 Morrison과 Povey에 대해 소를 제기하였다. Morrison은 정식 이사는 아니고 주주도 아니었지만, 청산인은 그를 Idessa의 사실상의 이사라고 주장하였다. 청산인은 이사들이 자신의 월급을 지급받기 위해 거래처로부터 직접 지급을 받은 것은 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사에 해당한다고 주장하면서 이에 대한 손해배상을 청구하였다. 또한 이사들은 소프트웨어를 개발 계약이 종료된 2005년 6월에 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라면서, 청산인은 영국 도산법 제214조에 따른 손해배상청구를 하였다.

법원은 영국 도산법 제212조와 제 214조의 책임을 인정하였다. 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알기 이전에 이사가 취한 이득인 34만 파운드에 대해서는, 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사에 해당되어

---

<sup>806</sup> Re Brian D. Pierson(Contractors)[1999] B.C.C. 26, 57.

<sup>807</sup> Re Idessa (UK) Ltd(in liq)[2011] EWHC 804(Ch).

<sup>808</sup> 2003년 말에는 9만 8천 파운드, 2004년말에는 7만 3천 파운드, 2005년말에는 4만 3천 파운드의 채무초과 상태였다.

34만 파운드의 손해배상책임이 인정되었다. 도산적 청산을 알 수 있었던 시점 이후에 이사가 취한 이득 101만 파운드에 대해서는 영국 도산법 제 214조에 기한 손해배상책임이 인정하였다.

**(마) Valentine v. Bangla TV Ltd<sup>809</sup>**

Bangla Television Ltd는 1998년에 설립되었으며, 2003년 6월부터는 이사는 오직 Khan과 Haque뿐이었다. Bangla Television Ltd사는 경영이 악화되었는데, 2003년 9월 9일에 회사의 모든 자산을 이름이 비슷한 Bangla TV Ltd라는 회사에 무상으로 양도하는 약정을 체결하였다. 자산 양도를 체결한 시점에 Bangla Television Ltd사는 이미 도산상태에 빠져 있었으며, 양도할 회사의 자산의 가치는 25만 파운드에 해당되었다. Bangla Television Ltd사가 자산을 양도한 직후인 2003년 12월 특별 주주총회에서 자발적 임의청산을 결정하였다.

이후 Bangla Television Ltd의 청산인은 이사들을 상대로 부당거래 책임에 따른 손해배상을 청구하였으며, 아울러 2003년 9월 9일에 체결한 자산양도는 영국 도산법 제238조 제4항 a호가 규정한 저가매각 (undervalue transaction)에 해당되며, Bangla TV Ltd에게 양도한 자산을 반환할 것을 청구하는 소를 제기하였다. 이에 대해 피고 이사들은 실체법상의 항변 사유를 제출하지 않았다.

영국 법원은 피고 이사들은 회사의 재무사정을 정확하게 파악하고 있었으며, 늦어도 2003년 9월 9일부터는 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라고 판시하였다.<sup>810</sup> 피고 이사들은 이 시점에 회사의 경영을 중단하지 않고 회사를 계속 경영하였을 뿐만 아니라, 모든 자산을 무상으로 양도하였다고 지적하였다. 법원은 도산적 청산을 피할 수 없는 것을 알 수 있었던 상황에서 경영을 계속하였기 때문에 부당거래 책임을 인정하였으며, 동시에 저가에 회사의 자산을 매각하는 행위는 영국 도산법 제238조의 저가매각에 해당된다고 보았다. 그에 따라 피고 이사들은 연대하여 25만 파운드를 배상할 것을 판시하였다.<sup>811</sup> 이 사건과

---

<sup>809</sup> Valentine v. Bangla TV Ltd[2009] EWHC 1632.

<sup>810</sup> Valentine v. Bangla TV Ltd[2009] EWHC 1632[51].

<sup>811</sup> Valentine v. Bangla TV Ltd[2009] EWHC 1632[61].

같은 회사 자산의 저가 매각은 우리나라 채무자회생법 제 100조 제1항 제4호의 무상부인에 해당될 것이다.

#### (바) Singla 사건

2004년 3월 설립되어 동영상과 비디오를 제작하는 남아공의 NMD社는 설립 직후부터 자산이 없어서 계속 채무초과이자 지급불능 상태였다. 피고 Hedman이 이 회사의 유일한 이사이자 주주였다. 당시 남아공은 2006년 3월31일부터 촬영이 개시된 영화에 한해 필름 세율을 낮추는 규정이 있었기 때문에, 2006년 3월 24일에 OSB사는 NMD사에 필름을 촬영을 의뢰하는 계약을 체결하였고, 2006년 3월 30일에 촬영을 시작하였다. 그러나 출연하기로 사전에 구두로 합의하였던 주연 배우인 Martinez는 출연을 거부하였으며, NMD는 영화제작에 필요한 자금을 조달할 능력이 없었기 때문에 그 다음 날인 3월 31일에 촬영을 중단하였다. 이후 OSB사는 NMD에게 채무불이행에 따른 손해배상을 청구하여 2006년 12월 19일 남아공 법원은 NMD에 대해 손해를 배상하라는 판결을 선고하였으며, 이후 NMD사는 2007년 11월 강제청산 절차가 개시되자 청산인은 이사인 Hedman에게 부당거래 책임의 소를 제기하였다.

이에 법원은 법원은 회사는 향후 이행할 수 없다는 것을 알면서도 채권자와 계약을 체결하였고, 그 뒤에 채무불이행하게 되었는데, 이는 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었다는 증거가 된다고 판시하였다. 이 사안에서 2006년 3월 31일에 배우인 마르티네즈가 촬영에 참여하고 NMD사가 자금을 조달할 수 있을 가능성은 없었으며, NMD와 OSB간에 계약이 체결된 시점에 NMD가 계약을 이행할 가능성은 없었다고 보아 이사에게 부당거래 책임을 인정하였다.<sup>812</sup>

#### (사) Doshi사건

Doshi 가문은 와인 수입을 하는 Universal Wine사를 소유하고 경영하였다. 이 회사는 경영이 크게 악화되어, 1992년 1월에는 Universal Wine에 대해 자산의 처분금지를 명하는 가처분(Mareva injunction)도 내려졌다. 회사가 더 이상 생존하기 어려운 상황에 직면하자, 1992년 2월에

---

<sup>812</sup> Singla v. Hedman [2010] EWHC 902[100].

Doshi 가문은 VKV사를 설립한 뒤 이 회사에 Universal Wine사의 자산 대부분을 양도하였다. 자산을 VKV사에 양도한 직후에 Universal Wine사는 채무초과로 인해 강제청산되었다. VKV사는 Universal Wine의 자산을 양도받은 뒤, Universal Wine이 하던 와인수입업에 특별한 변화 없이 그대로 와인 수입을 하였다.

그런데 VKV사 역시 경영상황이 좋지 않았다. VKV사는 경영난으로 조세 채무를 이행하지 못하였으며, 부가가치세를 회피하기 위해 허위송장(invoice)를 발행하는 등의 조세 부정을 저질렀다. 1994년 9월 6일 영국 관세청(Customs and Excise)은 VKV사를 세무조사하여 관련 서류를 압수한 뒤 과세처분을 하였다. 이에 피고 이사인 Doshi는 1994년 10월에 Cliftonrise사를 설립한 뒤, VKV사의 거의 모든 자산을 양도하였으며, Cliftonrise사는 VK Vintners라는 상호로 와인 수입업을 계속 하였다. 이후 VKV사는 조세채무를 이행하지 못하고, 1995년 3월에 강제청산절차가 개시되었다.

청산인은 경영난으로 채무초과가 된 Universal Wine사가 자산의 자산 대부분을 VKV사에 양도한 뒤, VKV사가 비슷한 영업을 계속 하였으며, VKV사는 영업 개시 시점부터 채무초과에 빠졌다고 주장하였다. 그에 따라 VKV사의 영업 개시 시점인 1992년 2월부터 이사인 Doshi의 부당거래 책임이 인정되어야 한다고 주장하였다.

이에 대해 법원은 1992년 11월부터 Doshi의 부당거래 책임을 인정하였다. 또한 법원은 피고이사인 Doshi가 부가가치세를 회피하기 위해 허위 계산서를 발급하는 행위만으로도 가장 중한 이사자격박탈의 결정을 해야 하며, Doshi의 이사 자격을 10년 이상 정지해야 한다고 판시하였다. 법원은 부적절한 행동을 한 이사에게 이사자격을 박탈할 수 있다고 규정한 영국 이사자격박탈법 제6조에 따라, VKV사의 이사인 Doshi에게 12년간 이사 자격을 정지하는 결정을 내렸다.<sup>813</sup>

#### (사) Roberts v. Frohlich

이 사건에서 이사들은 2003년 2월에 부동산 개발을 위해 특수목적회사인 ODL사를 설립하였다. ODL사는 2004년 7월에 부동산을 구입하였는

---

<sup>813</sup> Official Receiver v Doshi [2001] 2 B.C.L.C. 235[98], [118].

데, 부동산 구입 등 사업에 필요한 자금을 전적으로 차입에 의존하였다. 이후 이사들은 구입한 부동산을 개발하기 위해 FCL사에게 부지 정리 및 건설공사를 논의하였다. 그런데 2004년 9월에는 ODL사가 추가로 자금을 조달하는 것이 어렵다는 것이 확실해 졌으며, 이사들은 더 이상 사업을 진행할 경우 위험하다는 충고도 받게 되었다. 그러나 이사들은 계속 건설 프로젝트를 진행하였다. 이후 FCL사는 ODL사로부터 건설 대금을 받지 못하게 되어 2004년 11월에 공사를 중단하였으며, FCL사는 ODL사에게 미납 공사 대금 150만 파운드의 지급을 구하는 소를 제기하여 승소하기도 하였다.

결국 ODL사는 FCL사에 대한 부지 정리 및 공사 대금의 지급 문제를 해결하지 못하게 되면서, 2005년 9월에 관리절차의 관리인을 선임한 뒤, 2006년 2월에 부동산을 165만 파운드에 매도하여 회사의 채무를 일부 변제하였다. 그러나 이후에도 채무 변제능력을 회복하지 못하여 ODL사는 결국 청산하게 되었다. 이에 ODL사의 청산인은 회사의 과거 이사였던 피고들이 당해 프로젝트는 무모한 계획이었으며 프로젝트의 자금 조달계획도 불충분했기 때문에, ODL사에게 최선의 이익이 되지 않는 결정이었다고 주장하면서, 이사들에게 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사의 소와 동법 제214조의 부당거래 책임의 소를 제기하였다.

법원은 도산상태, 또는 도산상태가 예상되는 상황에서는 이사는 채권자의 이익을 고려해야 할 의무가 있다고 판시하면서, 2004년 9월 중순부터는 이사들이 채권자들의 최선의 이익을 추구하기 위해 선의를 가지고 행동하지 않았다고 판시하였다. 그에 따라 이사들은 신인의무를 위반한 것이 되며 영국 도산법 제212조의 부당권한 행사에 따른 책임을 인정하였다. 또한 2004년 9월 14일 이후에는 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 알 수 있었을 것이라고 보아 그 이후의 거래에 대해 부당거래 책임을 인정하였다.

## (2) 부당거래 책임을 부정한 주요 판례

초기와 달리 최근 영국법원은 도산적 청산에 이른 회사의 경영진에게 언제나 책임을 지우는 것은 타당하지 않다면서 신중한 자세를 취하고 있

다.<sup>814</sup> 또한 영국 법원은 기업의 회생(rescue culture)을 중시하며 부당거래 책임의 인정에 신중을 기하고 있다.<sup>815</sup> 영국 법원이 부당거래 책임을 부정한 판례는 이사의 주관적인 요건을 부정한 경우와 주관적인 요건을 인정하였지만 회사에 손해가 발생하지 않은 경우로 나눌 수 있다. 여기서는 이러한 영국의 판례를 살펴보고자 한다.

## 1) 주관적인 요건이 부정된 판결

### (가) Sherborne 판결

부당거래 책임에 대한 초기 판례와 달리 영국 법원은 Sherborne판결에서 이사의 판단을 존중하기 시작하였다. 이 사건에서 Sherborne사는 광고 대행회사로서 1987년 1월에 납입자본금 3만 2천 파운드로 설립하였다. Squire와 Irving, Ellwood가 이 회사의 설립을 주도하였는데, 회계사인 Squire는 사실상의 설립자로서 1만 3천 파운드를 출자하였으며, Irving도 1만 3천 파운드, Ellwood도 1천 파운드를 출자하였다. Squire와 Irving, Ellwood은 모두 사외이사(non-executive directors)로서, 이들은 광고수주를 위해 외부인사들을 채용하였다. 그러나 설립 이후에 Sherborne사의 경영진과 직원들은 광고수주를 하지 못하여 손실이 지속되었고 1987년 9월 말에는 채무초과가 되었다. 1987년 10월 이사회에서 채무초과를 극복하기 위한 자금조달을 논의하였으며, 1988년 1월 이사회에서 설립자인 Squire는 경영진들이 비효율적으로 경영하고 있다고 비판하면서 1988년 2월에 영업을 중단할 것을 제안하기도 했다.<sup>816</sup>

회사의 경영이 계속 악화되자 경영이사(managing director)인 Doughty는 1988년 3월 14일에 이사직에서 사임하였으며, 그 후임으로 Agincourt는 1988년 3월 31일에 managing director로 선임되었지만, 그 역시 1988년 6월 2일에 경영이사직을 사임하였다. 그 와중에 1988년 5월에 Squire는 심장병이 발병하였으며 당분간 이사회에 참석하지 못하였다. 이후 추가 증자를 하였지만, 이러한 증자에도 불구하고 경영이 개선되지 못하였으며, 1988년 12월에 3명의 사외이사들은 모두 사임하였다.

<sup>814</sup> Re Hawkes Hill Publishing Co Ltd (In Liquidation), [2007]B.C.C. 937[47].

<sup>815</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 9th, 2012, 235-236p.

<sup>816</sup> Re Sherborne Associates Ltd. [1995] B.C.C.40, 50.

Sherborne사는 1989년 2월에 청산을 신청하였는데, 그 시점에 회사의 채무는 17만 8천 파운드였으며 채무초과액은 10만 9천 파운드에 달했다. Sherborne사의 청산인은 1988년 1월에 재임했던 3명의 사외이사들은 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라면서, 이들에게 부당거래 책임을 추궁하는 소를 제기하였다.

이 사건에서 법원은 1988년 1월에 이미 채무초과가 명백했지만, 이사의 주관적 요건을 충족하지 못하였다는 부당거래 책임을 부인하였다. 법원은 사후적으로 어떤 일이 발생했다고 해서, 이사가 결정해야 하는 시점에서 그러한 일이 일어날 것이 명백하다고 가정하는 것을 삼가해야 한다고 지적하였다.<sup>817</sup> 즉 도산적 청산이 일어나기는 했지만, 이사들이 그 이전 시점에 도산적 청산이 발생할 것이 명백하다고 생각하지 않았을 수 있다는 것이다. 이어 이 사건에서 3명의 사외이사들은 회사 설립시 출자를 하였으며, 회사의 경영 악화 문제를 사내이사들에게 제기했으며, 사외이사들이 회사의 경영난을 해결하는데 있어 책임감있게 행동하였다는 사실을 지적하였다. 특히 Squire는 경영의 중단을 촉구한 바 있으며, 그 외에도 경영상황을 정확하게 파악하려고 노력한 점을 들어, 냉정한 사람(hard-headed)이라고 평가하였다. 이러한 점에 근거하여 법원은 사외이사들의 부당거래 책임을 인정하지 않았다.<sup>818</sup>

영국의 학설은 이 판결에서 법원은 사실상 이사가 도산적 청산을 피할 수 있었을 것이라고 정직하게 믿었다면 불합리하게 믿었다고 하더라도 책임을 인정하지 않은 것이라고 보면서, 이는 사해행위의 요건과 같다고 지적하고 있다.<sup>819</sup> 이러한 영국의 논의를 살펴보면 Sherborne 판결로 인해 사실상 부당거래책임의 요건이 영국 도산법 제213조의 사해행위 책임의 요건과 같아지게 되었으며, 이사가 정직한 경우에도 부당거래 책임을 인정할 것을 시도한 코크 보고서의 의도와 달라지게 되었다고 한다.<sup>820</sup> 이후 영국 법원은 회사의 재무상태를 이사가 파악할 수 없는지는 보다

<sup>817</sup> Re Sherborne Associates Ltd. [1995] B.C.C.40, 54.

<sup>818</sup> Re Sherborne Associates Ltd. [1995] B.C.C.40, 54.

<sup>819</sup> Rainer Werdnik, Wrongful trading provision - is it efficient? 25 Insolvency Intelligence 81, 85(2012); Myson, Frehch, Rayan, Company Law, 28th, 2011, 712p.

<sup>820</sup> 岩淵重広, “倒産局面にある会社の取締役の義務: イギリス法における不当取引と債権者の利益を考慮する義務を参考に”, 同志社法学, 67권, 5호, 2015, 2136면.



신중하게 심사하였으며, 재무상태에 대한 이사의 판단을 존중하기 시작하였다.<sup>821</sup>

#### (나) Hawkes Hill 판결

1997년 5월에 설립된 회사는 출판회사로서 골프 잡지를 발행하였다. 설립 이후 회사의 경영이 악화되어서 1999년 12월에 당시 발행하던 두 개의 잡지를 모두 매각하여 은행 부채를 변제하였다. 그러나 그 이후에도 여전히 재무구조가 크게 개선되지 않았다. 아울러 회사는 법률상 작성해야 할 의무가 있는 재무제표를 작성하지 않았다. 결국 2000년 2월에는 채권자들이 청산을 신청하였다. 이후 청산인은 피고인 이사들이 회사가 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 합리적으로 예상할 수 있었다면서, 부당거래의 책임을 부담해야 한다고 주장하였다. 이사들은 債務者회사에 채무보증을 하였는데, 이후 債務者회사가 은행에 2만 파운드를 지급한 것은 회사의 보증인인 이사들의 보증채무를 줄이기 위한 것이라고 주장하였다.

이에 대해 법원은 이사들의 부당거래 책임을 인정하지 않았다. 도산적 청산을 한 회사는 언제나 한두 개의 실수는 저지르게 마련인데, 그렇다고 언제나 회사를 개선시키겠다는 합리적인 희망을 가지고 고군분투하는 경영진을 재판하는 것은 공정하지 않다고 지적하였다.<sup>822</sup> 또한 영국의 법률은 이사에게 도산상태에 빠진 상황이라고 하더라도 회사를 경영하는 것을 금지하고 있지 않다고 지적하였다. 이사는 회사와 채권자의 이익을 위해 필요한 경우에는, 도산상태에 빠지더라도 계속 경영을 해야만 한다. 향후 일정 기간 손실이 발생할 것이 우려된다고 하더라도 경영을 계속할 수 있다는 것이다.<sup>823</sup> 특정한 시점에 회사가 도산상태에 빠지거나 만기가 도래하는 채무를 변제할 수 없다고 해서 부당거래의 책임을 지는 것은 아닌 것이다. 이 사건에서 법원은 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 이사가 알았는지가 중요하다고 지적한 것이다.

<sup>821</sup> 岩淵重広, “倒産局面にある会社の取締役の義務: イギリス法における不当取引と債権者の利益を考慮する義務を参考に”, 同志社法学, 67권, 5호, 2015, 2140면.

<sup>822</sup> Re Hawkes Hill Publishing Co Ltd (In Liquidation), [2007]B.C.C. 937[47].

<sup>823</sup> Re Hawkes Hill Publishing Co Ltd (In Liquidation), [2007]B.C.C. 937[28].

## (다) Re Continental Assurance Company of London plc(in liquidation) 판결

Continental Assurance사는 재무구조가 좋지 않은 보험회사였다. 1985년 투자 신디케이트는 Continental Assurance사를 매수하였다. 투자자들의 목적은 Continental Assurance사의 재무구조를 개선하여 증시에 상장하는 것이 목적이었으며, 재무구조를 개선하기 위해 600만 파운드를 증자하였다. 증자는 Continental Assurance사의 지주회사가 은행으로부터 대출을 받은 뒤, 증자하는 방식으로 이루어졌다. Continental Assurance사는 1986년부터 1989년에 이익을 실현하였지만, 1990년부터 손실이 발생하였다.

1991년 6월 4일 소집된 이사회에서 Burrows와 Davis는, Continental이 1989년부터 영업을 하기 시작한 여행자 보험 부문에서 예측하지 못한 큰 손실이 발생하였다고 보고하였다. 이 과정에서 보험사로서 현금 지급 능력이 우려되어 이사들은 경영을 계속해야 하는지를 판단하기 위해 Continental Assurance사의 지급능력을 검사하기로 결정하였다. 이후 1991년 7월 2일 재무 담당 이사는 회사의 세부적인 재무사항을 파악하지는 못했지만, 회사의 현금 지급 능력이 충분하다고 이사회에 보고하였다. 그러한 보고에 기하여, 1991년 7월 19일 이사회는 경영의 계속을 결정하였다.<sup>824</sup> 그러나 결국 회사의 지급능력이 부족하게 되어 1992년 3월에 청산절차가 개시되었다. 이후 1991년 7월 시점에 회사의 부채가 자산을 초과한 상태였으며, 도산적 청산에 빠졌음 밝혀졌다.<sup>825</sup>

이후 청산인은 이사들에게 부당거래 책임을 묻는 소를 제기하였다. 청산인은 1991년 7월에 채무초과에 빠졌으며 영국 상무부가 규정한 보험사 법정지급능력(margin of solvency)을 충족하지 못하여, 계속 생존할 수 없는 상황이었다고 주장하였다. 이사들은 1991년 7월 19일 소집된 이사회에서 Continental Assurance사의 생존 가능성이 없다는 점을 인식했고 청산을 결정했어야 했다고 주장하였다. 1991년 7월 19일 이사회 시점에 청산을 신청하지 않은 결과 회사의 순자산이 감소하였다면서, 이사

<sup>824</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[36].

<sup>825</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[96].

에게 부당거래 책임에 기해 356만 9천 파운드의 손해배상을 청구하였다.<sup>826</sup>

법원은 1991년 7월에 회사가 지급능력이 아직 있기는 했지만, 상무부의 보험사 법정지급능력을 충족하지 못하였다는 점을 인정하였다. 그러나 이사들은 재무구조가 악화되었다는 사실을 파악하고 나서 계속 경영을 할 수 있는지에 대한 의문을 제기하였으며, Continental사의 매각을 위해 경영의 지속을 결정하였다고 보았다. 또한 경영이 악화된 뒤 소집된 이사회에서 매번 재무상황을 점검하였다는 점을 지적하였다. 이러한 사실관계에 기초하여 법원은 Continental사의 이사들은 와전한 책임감과 양심을 가지고 이사직을 수행하였다고 평가하였다.

아울러 재무구조가 악화된 상황에서 이사는 두 가지 딜레마에 빠지게 된다고 지적하였다. 먼저 회사의 경영을 계속할 경우 사후적으로 부당거래의 책임을 부담할 가능성이 있다. 반면 그 상황에서 일찍 경영을 중단하고 청산할 경우, 채권자는 청산절차에서 일반적으로 배당받는 비율이 낮기 때문에 채권자들은 이사를 겁쟁이와 같다고 비판할 것이다.<sup>827</sup> 법원은 이사의 결정을 사후적으로 판단하는 것을 경계하면서, 청산인이 이사의 부당거래 책임을 입증하지 못했다고 지적하였다.

아울러 이상에게 부당거래 책임이 인정된 경우, 이사의 손해배상책임은 회사의 채무초과액의 증가분이며, 그 증가분은 이사의 행위와 인과관계가 있어야 한다. 채무초과액의 증가분과 이사의 행위간의 인과관계가 있다는 것의 입증책임은 원고인 청산인이 부담한다고 지적하였다. 또한 단순히 회사가 그 시점에 경영을 중단하였으면 손해가 발생하지 않았을 것인데, 이사가 계속 경영을 해서 손해가 발생하였다는 조건관계(but for test of causation)로 인과관계를 입증해서는 안 된다고 지적하였다. 이사들의 행위가 회사의 채무초과액의 증가의 원인이었다는 점을 청산인이 입증해야 한다는 것이다. 법원은 이러한 점들을 들어 이사들의 부당거래 책임을 인정하지 않았다.

## 2) 회사에 손해가 발생하지 않았다는 이유로 책임을 부정한 판결

---

<sup>826</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[3],[4].

<sup>827</sup> Re Continental Assurance Co of London plc. [2007] 2 B.C.L.C. 287[281]

### (가) Re Ralls Builder 판결

이 사건에서 회사인 Ralls Builder 회사는 2008년 10월까지 이익이 발생했지만, 그 이후에는 경영이 악화되었으며, 2010년 3월에는 영국 국세청이 10만 2천 파운드의 과세처분까지 하게 되었다. 이후 2009년도 재무제표를 감사하여 2010년 6월에 발표할 시점에는 회사가 채무초과에 이른 것이 확실했다.<sup>828</sup> 그러나 Ralls Builder사의 이사는 당시 회사에서 이익이 나고 있었기 때문에 도산절차를 신청하지 않고 계속 영업을 하였다. 또한 제3자인 James에게 100만 파운드의 신주 인수에 참여하도록 권유하는 등 자본 확충을 위해 노력하였다. 이러한 노력에도 불구하고 회사의 경영이 개선되지 않아 결국 2010년 10월 13일 관리절차를 신청하게 되었고, 2011년 1월에 청산절차를 신청하게 되었다. 이후 청산인은 이사에게 부당거래 책임이 있다는 이유로 손해배상을 청구하였다.

이에 법원은 2010년 8월 31일 이후 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라고 인정하여, 2010년 8월 31일부터 관리절차를 신청한 2010년 10월 13일까지 영국 도산법 제214조 제2항의 요건을 충족하였다고 보았다. 그러나 도산적 청산을 피할 수 없다는 점을 안 시점 이후에 영업을 계속한 결과 오히려 채무초과액이 감소하였기 때문에, 채권자에게 손해가 발생한 것이 아니라면서 청산인의 손해배상청구를 기각하였다.<sup>829</sup>

### (나) Re Robin Hood Centre 판결

이 사건에서도 Ralls Builder사건처럼 영국법원은 청산인이 채무초과액의 증가액을 입증하지 못하였다는 이유로 부당거래 책임을 부정하였다. 이 사안에서 Robin Hood Centre社는 1988년부터 관광사업을 하고 있었는데, 경영이 어려워져서 부가가치세도 납부하지 못하였다. 결국 2009년 2월 9일 채권자들의 신청으로 자발적 청산절차가 개시되었다. 청산인은 이 회사가 설립된 이후 12년간 계속 손실을 기록하였으며, 이사들은 청산절차의 개시 전에 도산적 청산을 피할 전망이 없다는 점을 알 수 있었을 것이라고 주장하였다. 청산인은 도산적 청산을 피할 전망이 없다는 점

<sup>828</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [263], [3].

<sup>829</sup> Re Ralls Builders Ltd (No 2), [2016] EWHC 243(Ch), [263], [280].

을 알 수 있었을 시점으로 5개의 시점을 제시하였으며, 1심법원은 그 가운데 2007년 5월에는 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 알 수 있었을 것이라고 보았다.<sup>830</sup> 그에 따라 1심법원은 이사들에게 35,000파운드를 연대하여 배상하라고 판시하였다.<sup>831</sup>

그러나 항소심은 이사의 부당거래 책임을 부정하였다. 1심법원은 청산인이 산정한 채무초과액의 증가분을 받아들였지만, 항소심은 청산인의 산정방식에 오류가 있다고 지적하였다. 항소심은 이사의 부당거래 행위가 회사의 채무초과액을 증가시켰다는 점을 청산인이 입증하지 못했다고 보아, 이사의 부당거래 책임을 부정하였다.<sup>832</sup>

### (3) 소결

연	판례명	채무초과	지급불능	도산적 청산 인식 가능 시점
198	Produce Marke ting	1982.9.30.	1986.7.31.	1986.7.31.
199	Purpoint	1987.5.	1986.12.	1986.12.
199	DKG		1988.2.	1988.4.30
199	Brian D Pierso n	1993.7.31(늦 어 도).	1992년 초.	1994.6.13.
200	Doshi	1992.9(늦어 도).	1992.9.1(늦어 도).	1992년 11월
200	Rod Gunner	1997.12.31.	1998.10.15.	1998.10.15.

<sup>830</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [258].

<sup>831</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC 2289, [305], [306].

<sup>832</sup> Brooks and Willetts v Armstrong and Walker, [2015] EWHC, 2893, [142].

200	Bangla	2003년 초(늦어도)	2003.9.9(늦어도).	2003.9.9.
201	Singla	2004.3.19	2006.3.19.	2006.3.24.
201	Idessa	2004.10.31	2004년-2005 사이	2005.6.30
201	Roberts v. Frohlich	2003.3(늦어도)	2004.9.14(늦어도)	2004.9.14.
201	Kudos		2006.3.17	2006.3.17

<부당거래 책임 인정 판례: 채무초과, 지급불능, 도산적 청산을 피할 수 없다는 것을 안 시점><sup>833</sup>

연도	판례명	채무초과	지급불능	도산적 청산 인식 가능 시점
1995	Serborne Associates	1987.9.31	없음	
2001	Cubelock	1995년 초	없음	
2007	Continental Assurance	1991.11.12	없음	1991.7.19(청산인 주장)
2007	Bezant v. Rausing	2000.3.31(늦어도)	없음	
2007	Hawkes Hill	1998.4(늦어도)	1998.4(늦어도)	1998.4.30(청산인 주장)

<sup>833</sup> Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft: Krise und Insolvenz im Englischen und Deutschen Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 2011, 379-380p; 武田典浩, “「倒産申立義務」復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章彦, 神作裕之, 高橋英治編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016, 522면을 참조하여 작성.

2016	Ralls Builder	2010.6.16	2010.7.31(늦 어도)	2010.8.31
------	------------------	-----------	--------------------	-----------

<부당거래 책임이 부정된 판례에서 채무초과, 지급불능, 도산신청일><sup>834</sup>

영국 판례는 이사가 언제 도산적 청산을 피할 수 있는 가능성이 없다는 것을 알 수 있었는지에 대한 일반적인 기준을 제시하지는 않고 있고, 다양한 요인을 종합적으로 고려하여 판단하고 있다. 그런데 영국에서 부당거래 책임이 인정된 사안들을 살펴보면, 대개 이사의 이해상충 행위나 위법행위, 비위 등이 인정된 경우에 부당거래 책임이 인정되었다. 당초 코크 보고서는 부정직이 없는 경우에도 부당거래 책임이 적용되어야 한다고 제안하였지만, 실제로 부당거래 책임이 인정된 대부분의 사안에서 이사의 자기거래나, 위법행위 등이 인정되었다.<sup>835</sup> 즉 단순히 회사 채무의 증가에 대한 무관심이나 관심의 결여와 같은 주의의무 위반 때문에 부당거래 책임이 인정된 경우는 찾기 어렵다. 그 결과 부당거래 책임이 인정된 판례 중에 상당수가 다른 도산법 규정의 위반이 인정되었다.

전문이 공개된 16개의 부당거래 책임에 대한 판례 가운데 13개의 사안에서 영국 도산법의 다른 규정에 따른 책임이 쟁점이 되었다.<sup>836</sup> 즉 8개의 사건에서 영국 도산법 제212조의 책임이, 4개 사건에서 영국 도산법 제239조의 편파행위에 따른 책임이, 4개의 사건에서 영국 도산법 제238조의 저가 매각에 따른 책임이 청구되었다. 법원은 채무구조가 악화되면 이사가 어려운 결정을 해야 한다는 것을 인식하고 있으며, 일반적으로 이사의 편에서 판단하는 경향이 있기 때문에 부당거래 책임을 인정하는 경우는 많지 않다.<sup>837</sup> 따라서 다른 도산법 규정을 위반하지 않고 정직하게 노력한 경우라면 일반적으로 부당거래 책임이 인정되지 않고 있다.

<sup>834</sup> Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft: Krise und Insolvenz im Englishen und Deutschen Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 2011, 381p; 武田典浩, “「倒産申立義務」復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章彦, 神作裕之, 高橋英治編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016, 522면을 참조하여 작성.

<sup>835</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 78(2015).

<sup>836</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 78(2015).

<sup>837</sup> Vanessa Finch, Company Insolvency Law, 2nd, 2009, 700p.

또한 부당거래 책임에 대한 판례를 보면, 최소한 회사가 지급불능이 된 이후에야 회사의 청산을 피할 수 있는 합리적인 기대가 없는 시점이 된다고 보고 있다.<sup>838</sup> 부당거래 책임이 부정된 판례에서도 채무초과, 지급불능, 도산신청일을 살펴보면, 대부분 채무초과 또는 지급불능 시점 이후 상당한 기간이 흐른 뒤에 도산절차를 신청하였다. 따라서 단순히 채무초과가 되었다거나, 지급불능이 되었다는 점만으로는 이사에 대해 부당거래 책임이 인정되는 것은 아니다.<sup>839</sup> 부당거래의 책임이 인정되는 경우에도, 법원은 구제의 문화(rescue culture)를 촉진하기 위해 이사의 판단을 최대한 존중하면서 도산적 청산을 피할 수 없는 시점을 최대한 늦게 판단하고 있다.<sup>840</sup>

#### 4. 부당거래 책임에 대한 평가

##### (1) 채권자의 보호

부당거래 책임 규정은 부실기업의 도산신청 지연을 방지함으로써, 도산절차에서 채권자의 채권회수율의 하락을 막는다는 점에서 채권자를 보호하고 있다. 채권자들 가운데 특히 정보에 접근하기 어려운 채권자와 무담보 채권자를 보호할 수 있다.

채권자는 회사의 정보를 정확하게 파악할 수 있다면, 이를 통해 스스로를 보호할 수 있기 때문에 회사의 정보 공개는 채권자 보호에서 중요한 역할을 한다.<sup>841</sup> 채권자가 경영 상황이 크게 악화되고 있으며, 도산절차의 신청이 필요한 상황이라는 것을 즉시 파악할 수 없다면 채권자들은 예상하지 못한 미변제의 손해를 입을 수 있다. 채권자들은 재무제표의 공시

<sup>838</sup> Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft: Krise und Insolvenz im Englischen und Deutschen Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 2011, 380p.

<sup>839</sup> 武田典浩, “「倒産申立義務」復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章彦, 神作裕之, 高橋英治編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016, 523면:

<sup>840</sup> Paul Davies, Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, 9th, 2012, 235-236p.

<sup>841</sup> 郡谷大輔, 岩崎友彦, “会社法における債権者保護”, 別冊商事法務, 제295권, 2006, 249면.



이후에 재무구조가 추가로 악화되는 것을 알기 어렵다.<sup>842</sup> 영국의 회사법의 개정을 위해 1925년에 작성된 그린(Greene) 위원회도 공시된 재무제표가 회사의 과거 정보만을 제공하고 있다는 문제를 지적하였다.<sup>843</sup> 특히 부실기업의 가치는 빠르게 하락하기 때문에, 부실기업의 채권자의 입장에서서는 재무정보를 즉시 파악하는 것이 중요하다.<sup>844</sup>

이러한 문제는 공시의무가 강화된 상장회사보다 비상장회사의 채권자들에게 중요하다.<sup>845</sup> 비상장회사는 주요사항보고서 제도나 수시공시 제도가 없기 때문에 채권자들이 정확하고 빠르게 정보를 입수하기 어렵다. 또한 경영진은 자신의 경영권을 유지하기 위해 투자자에게 미래의 기업가치를 높게 평가하도록 유도하는 정보를 전달할 유인이 있다.<sup>846</sup> 결국 비상장회사에서 채권자들은 회사의 중요한 정보를 뒤늦게 파악할 가능성이 있다.

은행과 같은 협상력이 강한 채권자들은 계약상 또는 법률상 근거가 없어도 차입회사에게 재무 정보를 요구를 하여 재무구조를 파악할 수 있다. 그러나 공모사채권자와 불법행위 채권자와 같은 경제적으로 약자인 채권자들은 이러한 요구를 하여도 회사가 받아들이지 않을 것이다. 재무구조가 악화될 경우 은행과 같이 재무구조를 파악할 수 있는 능력이 있는 채권자들은 회사의 상황을 적시에 파악할 수 있겠지만, 경제적 약자인 채권자들은 제 때 파악하지 못할 수 있다.

다음으로 무담보채권자들은 도산신청을 지연할 경우 담보채권자보다 채권회수율이 더욱 크게 하락할 것이다. 담보채권자들은 도산신청을 늦게 하더라도 담보물이 있기 때문에 어느 정도 손해를 줄일 수 있지만, 무담

<sup>842</sup> David S. Morrison, An Historical and Economic Overview of the Insolvent Trading Provision in the Corporations Law, 7 Int'l Trade & Business L. 91, 99(2002)

<sup>843</sup> HMSO, Report of the Company Law Amendment Committee (Greene Report), Cmnd 2657, 1926, 16p.

<sup>844</sup> Harner Michelle, Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11, 2014, 86p; Eidenmüller, Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workout and the Incentives for Shareholders/Managers, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 239, 243(2006).

<sup>845</sup> 자본시장법 제161조 제1항에 규정된 주요사항이 발생한 경우, 상장회사는 그 사실이 발생한 날의 다음 날까지 주요사항보고서를 제출해야 한다. 또한 한국거래소의 유가증권시장 공시규정 제7조에 규정된 주요사항이 발생한 경우, 발생일 당일 또는 그 다음 날까지 이를 거래소에 신고해야 한다.

<sup>846</sup> David Li, Shan Li, An Agency Theory of the Bankruptcy Law, 8 Int'l Rev. of Econ. & Fin. 1, 17(1999).

보채권자들은 채권회수율이 크게 떨어지게 된다. 게다가 무담보채권자들 중에 자발적으로 계약을 체결하여 채권자가 된 것이 아닌 채권자들은 사전에 채무특약과 같은 계약을 체결하여 스스로를 보호하기 어렵다.<sup>847</sup> 소비자 피해자와 같은 불법행위 피해자 등과 같은 사람들이 이러한 채권자들인데, 이들은 회사가 도산신청을 지연하게 될 경우 채권회수율이 하락하여 손해가 커질 우려가 있다. 이처럼 도산신청을 지연하더라도 그 사실을 알기 어려운 채권자들과 무담보채권자들을 보호하기 위해 부당거래 책임을 도입할 필요가 있을 것이다.

## (2) 자율적 채무재조정에 미치는 부작용의 최소화

부당거래 책임이 도입된다면 경영이 악화시 이사는 부당거래 책임을 부담할 수 있다는 점을 염두에 두게 될 것이다. 이사는 경영이 악화되면 도산적 청산 또는 도산적 관리절차를 피할 수 없는지 아닌지를 예측한 뒤, 그러한 예측에 기반하여 경영을 해야 할 것이다. 그런데 이사가 많은 정보와 전문성을 가지고 있다고 하더라도, 회사가 도산적 청산을 피할 수 있는지를 판단하기 어려우며, 이는 경영상의 불확실성을 야기한다.<sup>848</sup>

그러나 앞에서 살펴보았듯이 영국 법원은 부당거래 책임 규정을 적용하는데 있어, 경영자의 재량권을 폭넓게 허용하고 있으며, 법정외에서 자율적으로 채무재조정을 하려는 노력을 존중하고 있다. 특히 도산신청의 의무를 직접 부과하고 경영자에게 재량권을 부여하지 않는 독일의 도산신청의무에 비하면 영국의 부당거래 책임은 경영자의 재량권을 폭넓게 인정하고 있다.<sup>849</sup> 영국의 부당거래 책임은 유연하기 때문에 이사의 책임을 묻기가 다소 어렵지만, 회생을 위해 법정 외 노력을 하는 것을 허용한다는 장점이 있다.

<sup>847</sup> Anil Hargovan, Timothy Todd, Financial Twilight Re-Appraisal: Ending the Judicially Created Quagmire of Fiduciary Duties to Creditors, 78 U. Pitt. L. Rev. 135, 164(2016); 弥永真生, “債權者保護”, 浅木慎一, 小林量, 中東正文, 今井克典 编, 「検証 会社法: 浜田道代先生還暦記念」, 2007, 486면.

<sup>848</sup> Andrew Keay, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140, 143(2015).

<sup>849</sup> 김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 의무”, 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011, 281면.

### (3) 창업에 미치는 부작용 최소화

영국에서는 창업 초기 기업에 관한 판례들에서 사안마다 책임의 인정 여부가 달랐다. 사안마다 책임의 인정 여부가 달랐다. Cubelock사건에서 영국 법원은 창업 초기에 채무초과가 발생하는 것은 흔한 일이기 때문에 이사의 부당거래 책임을 인정하지 않은 바 있다.<sup>850</sup> 반면 Purpoint 판결에서 債務者회사는 1986년 2월부터 사업을 시작하였는데, 법원은 1987년 1월 1일 이후 시점부터 이사의 부당거래 책임을 인정하여, 그 이후 성립한 회사의 채무를 변제할 책임이 있다고 판시하였다. 즉 창업 기업이라고 하여 모두 책임을 면제해 주는 것은 아니며, 언제나 책임을 인정하는 것도 아니다.

### (4) 소의 제기가 많지 않을 수 있다는 점

우리나라가 부당거래 책임 제도를 도입하더라도 실제로 많이 이용되기는 어려울 것이다. 부당거래 책임의 판단 기준이 애매하기 때문에 승소의 확신이 없는 한, 관리인이나 파산관재인이 소를 제기하지 않을 것이다. 실제로 영국에서 부당거래 책임의 제소건수가 너무 적다는 비판도 있다. 앞에서 살펴본 대로 1986년부터 2013년까지 영국 도산법 제214조에 기해 제기된 소는 총 30여건이었다.<sup>851</sup> 또 다른 연구에 따르면, 2013년까지 총 16건의 민사소송이 제기되어 11건에서 이사의 책임이 인정되었으며, 다른 소송 절차 중에 부당거래 책임이 쟁점이 된 사건이 13건이 있어서 총 29건의 소가 제기되었다고 한다.<sup>852</sup> 워낙 부당거래 책임의 소가 적게 제기된 결과 부당거래 책임을 중이 호랑이로 평가하기도 한다.<sup>853</sup>

<sup>850</sup> Re Cubelock Ltd, [2001]BCC 523; Brenda Hannigan, Company Law, 2th, 2009, 702p.

<sup>851</sup> Department for Business Innovation & Skills, Transparency and Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Businesses, 2014, April, 64p.

<sup>852</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 60(2015). 부당거래 책임 규정이 도입된 이후 30여년간 대략 29건이 제기되어 11건만이 책임이 인정되었다.

<sup>853</sup> Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2006, 135p.

부당거래 책임의 소가 적게 제기된 이유는 먼저 과거에는 청산인만이 영국 도산법 제214조에 기해 소를 신청할 수 있고 다른 이해관계자들은 소를 신청할 수 없었기 때문이다.<sup>854</sup> 2015년 도산법 개정으로 관리인도 신청할 수 있게 되었지만, 관리절차 자체가 많지 않기 때문에 부당거래 책임의 소가 크게 늘기 어려울 것이다.<sup>855</sup> 부당거래 책임의 소송에서 법원 판결의 결과를 예측하기 어렵다는 문제도 있다.<sup>856</sup> 청산인과 관리인은 회사가 더 이상 회생 가능성이 없으며, 이사가 이를 알거나 알 수 있었음을 입증해야 한다. 사실관계가 복잡한 경우에는 이를 입증하기가 어려울 수 있으며 결과를 예측하기도 어렵다. 소를 제기한 시점에 이사의 책임이 인정될지 확실하지 않기 때문에 소를 적게 제기하게 되는 것이다. 현실적으로 사해행위 등 다른 제도를 통해 이사의 책임을 추궁하는 것이 쉽기 때문에 다른 제도를 선호한다.<sup>857</sup>

부당거래 책임의 소송비용도 소 제기에 걸림돌이 된다.<sup>858</sup> 부당거래 책임은 판단하기 애매하기 때문에 소송기간이 길어지게 되고, 그로 인해 소송비용이 커진다. 중소기업의 이사에 대한 부당거래 책임의 소를 제기할 경우에도 소송 비용이 5만 파운드로 추정된다.<sup>859</sup> 청산회사 중에 현금이 많지 않은 경우 부당거래 책임을 위한 소송비용을 조달하기 어렵다.<sup>860</sup>

---

<sup>854</sup> Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, 2006, 82p.

<sup>855</sup> Richard Williams, *What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy*, *Modern L. Rev.*, Vol. 78, 2015, 65p.

<sup>856</sup> Rainer Werdnik, *Wrongful Trading Provision- is it efficient?*, 25 *Insolvency Intelligence* 81, 81(2012); Vanessa Finch, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles*, 2009, 701p; Richard Williams, *What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy*, 78 *Modern L. Rev.* 55, 60(2015).

<sup>857</sup> Vanessa Finch, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles*, 2009, 700p.

<sup>858</sup> Richard Williams, *What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy*, 78 *Modern L. Rev.* 55, 60(2015).

<sup>859</sup> Peter Fidler, *Wrongful Trading after Continental Assurance*, *Insolvency Law & Practice*, Vol. 17, 2001, 212p.(Andrew Keay, Michael Murray, *Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia*, 14 *Int'l Insolvency Rev.* 27, 46(2005)에서 재인용).

<sup>860</sup> Thomas Bachner, *Wrongful Trading - A New European Model for Creditor Protection?* 5 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 293, 298(2004)

이처럼 부당거래 책임의 소가 적게 제기되고 있기 때문에, 이사들이 부당거래 책임을 의식하지 않을 가능성이 있다.<sup>861</sup>

그러나 영국에서는 부당거래 책임의 소가 적게 제기되기는 하지만, 그렇다고 해서 영국에서 이사의 결정과 판단에 전혀 영향을 주지 못하는 것은 아니다. 이사들은 부당거래 책임을 부담하게 되면, 자신의 명성이 훼손되는데 이사들은 이러한 명성의 훼손을 우려할 수도 있다.<sup>862</sup> 또한 영국 도산법 제214조가 존재하기 때문에, 부실기업의 이사는 도산신청을 적극적으로 고려하게 된다. 따라서 부당거래 책임 규정과 비슷한 규정이 도입된다면, 우리나라에서도 부실기업 이사들은 도산신청과 같은 적극적인 구조조정을 검토하거나 고려하게 되는 것이다.

#### (5) 이사에게 승소하더라도 배상받기 어렵다는 한계

도산절차를 신청한 기업의 경영진은 일반적으로 자력이 부족한 경우가 많다. 예를 들어 영국에서는 중소기업의 경우 자금을 구하기 어렵기 때문에, 경영진이 회사의 채무에 직접 연대보증을 해주거나, 자금난에 빠진 회사에 직접 대출을 해 주는 경우가 많다.<sup>863</sup> 1986년부터 2013년까지 부당거래 책임이 인정된 이사 12명의 이력을 조회한 결과, 그 중 7명이 부당거래 책임이 인정된 이후 6개월 안에 개인적으로 파산절차를 신청하였다. 즉 이사들은 부당거래 책임으로 인한 손해를 배상할 능력이 부족한 것이다.<sup>864</sup> 우리나라에서도 도산절차를 신청한 기업의 경영진과 이사가 자력이 부족한 경우가 많을 것이다.

이는 우리나라에서도 비슷할 수 있다. 지배주주와 경영진이 회사채무에 연대책임을 지거나 회사에 자금을 대어해 준 경우에는 실제로 조사확정 재판에서 손해배상책임이 인정되더라도 배상받기 쉽지 않을 것이다. 실무

---

<sup>861</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 62-63(2015).

<sup>862</sup> Brenda Hannigan, Company Law, 2009, 2nd, 707p.

<sup>863</sup> Richard Williams, Civil Recovery from Delinquent Directors, 15 J. Corp. L. Stud. 311, 323(2015). 중소기업 가운데 20%는 경영진이나 이사로부터 대출을 받고 있으며, 50%의 중소기업에서 경영진이나 주주가 회사의 채무를 보증해 주고 있다.

<sup>864</sup> Richard Williams, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55, 82(2015).

상으로는 조사확정재판의 어려움 때문에 관리인은 법원과 채권자의 허가를 구한 뒤 이사를 설득하여 위법하게 배당받은 금액의 반환을 하거나, 퇴직금을 포기하거나 다른 재산으로 변제하도록 유도하면서, 동시에 더 이상 이사의 책임을 묻지 않기로 합의하는 경우가 많다.<sup>865</sup> 이와 같은 점을 볼 때 부당거래 책임의 소를 우리나라에 도입하여 이사의 손해배상청구가 인용된다고 하더라도, 실제로 이사에게 손해를 배상 받기는 쉽지 않을 것으로 보인다. 그러나 실제로 배상받지 못하더라도, 이사에게 경영악화시에 도산신청의 고려 등 선관주의의무를 구체화해 줌으로써 도산신청의 지연을 막는 효과를 기대할 수 있을 것이다.

## (6) 부당거래 책임 채택에 대한 국제적인 동향

영국의 부당거래 책임 규정은 이러한 장단점이 있는데, 국제적으로 도산신청의 지연을 방지하고 채권자를 보호하는 역할을 할 수 있다고 보는 견해가 늘고 있다. 그 결과 UNICTRAL은 부당거래 책임 규정의 도입을 추천하고 있으며, EU는 지침으로 부당거래 책임 규정을 채택하려 하고 있다. 여기서는 부당거래 책임에 대한 국제적인 동향을 살펴보고자 한다.

### 1) 부당거래 책임 규정이 있는 나라들

유럽연합 28개국 중에서는 6개국이 영국의 부당거래 책임과 비슷한 책임을 이사에게 부과하고 있다.<sup>866</sup> 이 중 키프러스는 영연방 국가(Commonwealth of Nations)이며, 아일랜드는 영국에 인접하여 영국의 영향을 많이 받는 나라이다. 즉 영국과 긴밀한 관련이 없는 유럽연합 국가들은 대개 영국의 부당거래 책임을 수용하지는 않고 있다.

그런데 영연방 국가들 중에는 영국식 부당거래 책임 규정을 가지고 있는 나라들이 많다. 호주는 회사법(Corporation Act 2001) 제588G조 이하에서 도산거래 책임(insolvent trading)을 규정하고 있다. 호주 회사법(Corporation act 2001) 제588G조는 채무초과 이후 부채를 부담하는 것

<sup>865</sup> 서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 도산절차와 소송 및 집행절차, 박영사, 2011, 18면.

<sup>866</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Annex to Study on Directors' Duties and Liability, 2013, 209p.

을 금지하고 있다. 싱가포르 회사법(Companies Act) 제339조 제3항은 회사가 채무를 변제할 가능성이 없다는 점을 알면서도 부채를 부담하는 계약을 체결한 경우, 당해 임원은 2,000달러 이하의 벌금 또는 3개월 이하의 징역에 처한다고 규정하고 있다.<sup>867</sup> 아일랜드 회사법(Companies Act 1990) 제297A조와 뉴질랜드 회사법(Companies Act 1993) 제135조는 무모한 거래(reckless trading)의 책임에 대해 규정하고 있다. 아일랜드와 뉴질랜드의 무모한 거래 책임 규정은 영국의 부당거래 책임 규정과 비슷하다.<sup>868</sup> 일반적으로 영국의 부당거래 책임은 채무초과 이후 즉시 인정되는 것이 아니며, 채무초과 이후에도 일정한 기간 동안 회사를 경영하면서 회생할 기회를 인정하고 있다.<sup>869</sup>

반면 미국과 카나다는 영미법계 국가이지만, 이사가 도산신청의 늦게 했다고 해서 부당거래 책임과 같은 책임을 묻지 않는다. 미국 델라웨어주는 *Trenwick* 판결에서 도산심화의 법리를 받아들이고 있지 않음을 분명히 하였다.<sup>870</sup> 델라웨어 법원은 이 판결에서 도산심화는 논리 정연한 개념이 아니며, 델라웨어 법원이 한번도 인정한 바가 없기 때문에 인정할 수 없다고 판시하였다. 또한 이사는 성공의 보증인이 아니며 도산심화의 책임을 인정하는 것은 정상적인 기업의 이윤율이 하락할 경우 이사에게 책임을 묻는 것과 같으며, 도산신청을 언제 신청할 것인지는 경영판단의 원칙으로 보호된다고 판시하였다.<sup>871</sup> 캐나다 역시 도산신청을 늦게 하더라도 이사는 법적인 책임을 지지 않는다.<sup>872</sup>

<sup>867</sup> 싱가포르 회사법 제339조 제3항의 원문은 다음과 같다. If, in the course of the winding up of a company or in any proceedings against a company, it appears that an officer of the company who was knowingly a party to the contracting of a debt had, at the time the debt was contracted, no reasonable or probable ground of expectation, after taking into consideration the other liabilities, if any, of the company at the time of the company being able to pay the debt, the officer shall be guilty of an offence and shall be liable on conviction to a fine not exceeding \$2,000 or to imprisonment for a term not exceeding 3 months.

<sup>868</sup> Andrew Keay, *Company Directors' Responsibilities to Creditors*, 2006, 76p.

<sup>869</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, *Study on Directors' Duties and Liability*, 2013, 211p.

<sup>870</sup> *Trenwick America Lit. v. Ernst & Young*, 906 A.2d 168(Del. 2006).

<sup>871</sup> *Trenwick America Lit. v. Ernst & Young*, 906 A.2d 168, 205(Del. 2006).

<sup>872</sup> Wang Weiguo, *National Report for Canada*, in Dennis Faber et al.(ed), *Commencement of Insolvency Proceedings*, 2012, 171p

다만 미국의 일부 연방법원과 주법원은 불법행위의 청구사유로서 도산심화(deepening insolvency)법리를 인정하고 있다. 도산심화법리란 도산상태 이후에 이사가 기업의 수명을 사기적으로 연장하여 회사의 부채를 증가시킴으로써 회사에 손해를 가할 경우 이사는 그 손해를 배상해야 한다는 법리이다.<sup>873</sup> 미국의 일부 법원은 이러한 도산심화를 보통법상의 불법행위에 해당된다고 보고 있으며, 미국의 도산심화 법리는 영국의 부당거래 책임과 다소 유사한 점이 있다. 예를 들어 이사가 합리적인 근거없이 도산기업의 수명을 증가시킨 경우 손해배상 책임을 묻는다는 점과 사실상의 지배자에게 책임을 묻는다는 점이 비슷하다. 또한 도산의 위험이 발생하자마자 영업을 중단하고 청산을 해야 할 절대적인 의무를 부과하는 것은 아니며, 채무초과액의 증가를 회사의 손해로 보고 있다는 점도 비슷하다.<sup>874</sup>

미국의 도산심화법리와 영국의 부당거래 책임간의 차이로는 미국은 청산절차 이외에서도 이사에게 소를 제기할 수 있는 반면 영국은 청산인과 관리인만이 소를 제기할 수 있다. 또한 미국의 도산심화 책임은 불법행위 책임이기 때문에 피고의 범위가 넓어서 이사와 사실상의 이사뿐만 아니라 회계사 등에 대해서도 소를 제기하고 있다. 반면 영국은 법률상 이사와 그림자 이사만이 피고가 될 수 있다. 손해배상액은 미국에서는 회사 자체로 귀속되지만, 영국에서는 회사의 자산이 아니라 무담보채권자의 배당재원으로 귀속된다.<sup>875</sup>

## 2) UNCITRAL과 EU의 부당거래 책임 채택 움직임

UNCITRAL과 최근 영국의 부당거래 책임을 각국에 수용할 것을 권고하였다. 또한 2016년 EU는 영국의 부당거래 책임을 도입하는 도산법 지침의 개정안을 발의하였다. 여기서는 부당거래 책임의 도입에 대한 국제적인 동향을 살펴보고자 한다.

<sup>873</sup> In re Global Service Group, LLC, 316 B.R. 451, 456(Bankr. S.D.N.Y. 2004).

<sup>874</sup> Look Chan Ho, On deepening insolvency and Wrongful Trading, 20 J. Int'l Banking L. & Reg. 426, 431-432(2005).

<sup>875</sup> Look Chan Ho, On deepening insolvency and Wrongful Trading, 20 J. Int'l Banking L. & Reg. 426, 433(2005).



### (가) UNCITRAL의 입법권고안

2013년 7월 UN 산하의 UNCITRAL은 도산에 임박한 회사의 이사의 행동기준과 책임에 대한 입법권고안을 채택하였다. “UNCITRAL 도산법 입법지침(UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law)”은 “도산에 근접한 시기의 이사의 의무(Directors’ obligations in the period approaching insolvency)”에 관한 입법지침을 제4편에 신설하였는데, 이는 영국의 부당거래 책임을 본받은 것이다.<sup>876</sup> UNCITRAL 입법지침 제4편은, 도산이 임박하거나 불가피한 시기에 경영자는 채권자 및 그 밖의 이해관계인의 이익을 적절하게 고려하고, 도산을 피하거나 도산의 정도를 최소화하기 위한 합리적인 조치를 취할 의무가 있으며, 의무 위반 시에는 도산절차 개시 후에 손해배상책임을 진다는 내용을 규정하고 있다.<sup>877</sup>

다만 UNCITRAL의 권고안은 당시 영국의 부당거래 책임과 몇 가지 다른 점이 있었다. 영국 도산법 제214조의 부당거래 책임은 청산절차에서만 부당거래 책임을 인정하였지만, UNCITRAL은 회생형 도산절차에서도 이사의 책임을 인정할 것을 권고하였다.<sup>878</sup> 이후 2015년 영국 도산법 제246ZB조가 추가되면서, 회생형 도산절차인 관리절차에서도 부당거래 책임을 인정하게 되었다.

아울러 최근 UNCITRAL은 기업집단 내부에서 지배주주나 모회사에게 부당거래 책임을 부과하기 어렵기 때문에 기업집단 전체에 대한 부당거래 책임을 부과할 필요가 있다고 보아, 입법 권고안 작성 작업을 하고 있다.<sup>879</sup>

### (나) EU 도산법 지침 개정안과 부당거래 책임 수용

EU는 영국의 부당거래 책임 규정이 경영을 방해하지 않으면서도 도산 신청의 지연을 막는 역할을 한다고 보아, EU 차원에서 부당거래 책임 규정을 지침으로 규정하려고 시도하였다. 2002년 EU 집행위원회(European Commission)가 설립한 EU 회사법 전문가 위원회(The High Level

<sup>876</sup> 한민, "도산에 근접한 시기의 이사의 의무", 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 30면.

<sup>877</sup> UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law—Part four, 2013, 11-13p.

<sup>878</sup> 한민, "도산에 근접한 시기의 이사의 의무", 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 30-31면.

<sup>879</sup> UNCITRAL Working Group V (Insolvency Law), Forty-sixth session, ‘Directors’ Obligations in the Period Approaching Insolvency’, 2013, A/CN.9/WG.V/ WP.125, 8p.

Group of Company Law Experts)는 영국의 부당거래 책임을 EU 차원에서 도입할 것을 제안하였다. 당시 연구에서 이루어진 EU의 전문가 설문 조사도 영국식 부당거래에 우호적이었다. 81명 중 56%가 도입에 찬성하였으며, 도입할 경우 부당거래 책임이 채권자 보호에 효과적이라고 응답한 자가 60%에 달했다.<sup>880</sup> 그에 따라 EU 회사법 전문가 위원회는 독일의 도산신청의무보다는, 영국의 유연한 부당거래 책임을 회원국들이 도입할 것을 권고하였다.<sup>881</sup> 이러한 EU 회사법 전문가 위원회의 견해에 비추어 당시에는 영국식 부당거래가 EU에서 확산할 것으로 예상하는 견해도 있었다.<sup>882</sup> 그러나 당시에는 입법화에 실패하였으며, 이후에도 계속 EU 차원에서 부당거래 책임의 도입이 논의되었다.

최근 EU는 유럽 연합 차원에서 도산법의 통일이 필요하다고 보아, 회원국의 도산법을 통일하기 위한 EU 도산법 지침 개정을 추진하였다. EU 집행위원회는 2016년 11월 도산법의 조화와 기업구조조정을 촉진을 위한 EU 도산법 지침 개정안을 발의하였다.<sup>883</sup> EU 도산법 지침 개정안은 부실기업의 구조조정을 촉진하기 위해, 기존 경영진이 계속 경영을 할 수 있도록 하고 있으며, 채권자와 채무재조정을 할 수 있는 기회를 마련해주는 등 다양한 내용을 담고 있다. 또한 EU 도산법 지침 개정안에는 조기에 도산절차를 신청하도록 하기 위해 영국의 부당거래 책임 규정과 비슷한 규정을 포함하고 있다. EU 도산법 지침 개정안 제18조 제a항은 회원국들은 도산의 가능성이 있을 때, 이사에게 채권자, 근로자, 주주 그리고 이해당사자들의 손실을 최소화할 수 있는 즉각적인 조치를 취할 책임

<sup>880</sup> The High Level Group of Company Law Experts, Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, 145p, 162p([http://www.ecgi.org/publications/documents/report\\_en.pdf](http://www.ecgi.org/publications/documents/report_en.pdf)). 반대한 전문가들은 독일이나 스웨덴 등은 이미 이사에게 도산신청 의무를 부과하고 있기 때문에 EU회원국이 모두 영국식 부당거래를 도입할 필요가 없다는 이유로 반대하고 있다.

<sup>881</sup> The High Level Group of Company Law Experts, Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, 76p

<sup>882</sup> Andrew Keay, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2006, 126p.

<sup>883</sup> 개정안의 정식 명칭은 Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on preventive restructuring frameworks, second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU이다. ([http://ec.europa.eu/information\\_society/newsroom/image/document/2016-48/proposal\\_40046.pdf](http://ec.europa.eu/information_society/newsroom/image/document/2016-48/proposal_40046.pdf)).

을 부과할 것을 규정하고 있다.<sup>884</sup> 도산에 근접할 경우, 채권자와 이해당사자들의 손실을 최소화할 수 있는 조치를 요구한다는 점에서 영국의 부당거래 책임과 다소 비슷하다고 볼 수 있다. 아직 EU 도산법 지침 개정안이 가결되기 위해서는 유럽 이사회(EU Councils)와 유럽의회를 거쳐야 하지만, EU 도산법 지침 개정안이 가결된다면 EU의 모든 회원국들이 영국의 부당거래 책임 규정과 유사한 규정을 입법하게 될 것이다.

## 5. 우리나라에서 부당거래 책임 도입의 필요성과 구체적인 입법방식

### (1) 부당거래 책임 규정의 입법 필요성

우리나라의 제도에서 도산신청을 지연하여 회사 또는 채권자에게 손해를 끼치게 되면, 이사의 선관주의의무 위반에 해당될 수 있지만, 실제로 이사에게 법적인 책임을 묻는 것은 어렵다. 제5장 제1절에서 살펴 본대로, 부실기업의 이사가 도산절차를 늦게 신청한 결과 채권자의 채권회수율이 감소할 경우, 이론적으로 채권자는 상법 제401조에 기해 이사에게 손해배상을 청구할 수 있다. 그러나 위법성을 요구하는 대법원 판례 때문에 이 역시 쉽지 않다. 또한 상법 제401조의 기한 손해배상책임은 소를 제기한 채권자만이 배상받기 때문에 채권자 평등 원칙에 반하는 문제가 있다.<sup>885</sup>

다른 나라를 살펴보면 일본은 도산신청 지연을 한 이사에게 제3자에 대한 책임을 통해 일정한 경우 손해배상책임을 인정하고 있으며, 독일은 독일 도산법 제15a조에 따라 지급불능 또는 채무초과시 도산신청의무를 부담한다. 영국도 부당거래 책임을 인정하여 지나치게 도산신청을 늦게 할 경우 이사에게 손해배상책임을 부과하여 도산신청의 지연을 막고 있

<sup>884</sup> 그 외에 동조 제b항은 채권자와 다른 이해당사자의 이익을 정당하게 고려할 의무를 부과할 것, 동조 제c항은 도산을 피하기 위한 합리적인 조치를 취할 의무를 부과할 것, 동조 제d항은 회사의 건전성을 침해하는 고의 또는 중과실이 있는 행위를 하지 않을 의무를 부과할 것을 규정하고 있다.

<sup>885</sup> 佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995, 221면. 영국에서 청산인만이 부당거래 책임의 소를 제기하는데, 이는 채권자 평등의 문제를 야기하지 않는다는 장점이 있기 때문에 제3자에 대한 책임과 관련하여 입법론으로 부당거래 책임의 도입을 제안하고 있다.

다. 다른 나라와 비교해 보면 도산신청 지연으로 인한 손해에 대해 책임 추궁이 제대로 이루어지지 않고 있다.

부실기업의 도산신청 지연 방지를 위한 다른 여러 나라의 법리 가운데 일본의 제3자에 대한 책임은 비슷한 규정이 우리나라에 있기 때문에, 법원의 적극적인 해석으로 충분히 수용할 수 있을 것이다. 영국의 부당거래 책임 독일의 도산신청의무를 비교해보면, 영국의 부당거래 책임 규정이 보다 바람직해 보인다. 독일의 도산신청의무와 영국의 부당거래 책임은 채권자 보호와 회생가능한 기업의 회생, 일반기업의 창업과 투자에 대한 부정적 영향을 기준으로 비교해 볼 수 있을 것이다. 이러한 세 가지 기준에서 보면 영국의 부당거래 책임이 바람직하다는 점을 알 수 있다.

먼저 도산절차의 채권회수율(recovery rate)을 기준으로 채권자의 보호를 평가해 볼 수 있다. 도산절차에서 200개의 중소기업의 채권자의 채권 회수율의 중간값을 비교해보면, 영국은 92%, 독일은 67%, 프랑스는 56%로 영국이 높으며, 도산절차에 소요되는 기간도 영국이 1.45년, 독일이 3.85년, 프랑스가 3.02년으로 영국이 가장 짧다.<sup>886</sup> 영국에서 채권회수율이 가장 높고, 기간도 짧은데, 그 원인을 도산절차에서 채권자의 권한이 영국이 가장 강하기 때문으로 보고 있다. 즉, 영국은 채무자회사가 지급 불능에 빠지면, 부동담보채권자가 관리절차에서 관리인을 선임하여 경영권을 행사할 수 있다. 또한 채무자를 보호하기 위한 자동정지 제도를 인정하지 않고 있으며, 담보채권의 변제 없이 주주 배당은 금지된다.<sup>887</sup> 또한 영국의 부당거래 책임이 독일과 프랑스의 도산신청의무보다 채권자를 잘 보호하는 때문에 채권회수율이 높아졌다고 보는 견해도 있다.<sup>888</sup>

---

<sup>886</sup> Sergei Davydenko, Julian Franks, Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K., 63 J. Fin. 565, 581, 582(2008).

<sup>887</sup> Sergei Davydenko, Julian Franks, Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K., 63 J. Fin. 565, 571(2008). 영국은 2003년에 수탁인 제도를 폐지하였지만, 현재 도산법의 관리절차에서도 담보채권자가 관리인을 선임할 수 있는 등 여전히 담보채권자의 권한이 강하다. 반면 독일은 도산절차가 개시되면 담보채권자의 채권 행사가 3개월간 자동정지 되기 때문에 담보채권자의 지위가 영국보다 약하다. 특히 프랑스에서는 담보물의 매각과 도산계획안의 의결에서 담보채권자의 동의가 필요하지 않는 등, 그 지위가 영국이나 독일보다 취약하기 때문에 채권회수율이 가장 낮다고 해석하고 있다.

<sup>888</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech, Edmund Philipp Schuster, Studies on Directors' Duties and Liability in the EU, 2013, 211p.

둘째 회생할 수 있는 기업들의 법정외 채무재조정을 통한 기업 회생 시도에 대해 살펴보면, 영국의 부당거래 책임 아래서 법정외 채무재조정을 하는 것이 보다 쉽다는 것을 알 수 있다. 독일의 도산신청의무는 채무 초과 또는 지급불능 이후에도 3주 내에 도산신청의무가 발생하는데 반해, 부당거래 책임은 채무초과 또는 지급불능 이후 즉시 인정되는 것이 아니다.<sup>889</sup> 독일의 도산신청의무와 비교해보면, 영국의 부당거래 책임이 법정외 채무재조정을 할 수 있는 기회가 더 크다는 것을 알 수 있다.

셋째 부당거래 책임은 그 기준이 유연하기 때문에 일반기업들이 경영을 하거나 창업을 할 때 경영자의 판단을 덜 제약한다. 기준이 유연하기 때문에 창업기업이나 벤처기업처럼 일시적으로 재무구조가 악화될 수 있는 기업의 이사가 반드시 부당거래 책임을 지는 것은 아니다. 실제로 경영상의 제약이 덜하기 때문에 많은 독일 기업이 영국에서 설립하여 독일의 도산신청의무 대신 영국의 부당거래 책임을 적용받기를 원한다. Centros 판결이 선고된 1999년 이후 2006년까지 40,000개 이상의 회사가 영국에서 설립된 뒤 독일에서 영업을 하고 있는 것으로 추정하고 있다.<sup>890</sup> 영국에서 설립한 이유가 모두 부당거래 책임 때문만은 아니겠지만, 부당거래 책임이 경영자의 재량을 덜 제약한다는 점도 영국에서 설립한 이유 가운데 하나가 될 것이다. 이처럼 도산기업의 경영자에게 책임을 지나치게 엄격하게 묻는다면, 경영진은 위험을 감수하고 투자를 하는 것을 기피하여 경제 활력이 둔화될 것이므로 반드시 바람직한 것은 아닐 것이다.<sup>891</sup>

만약 우리나라가 부당거래 책임 규정을 도입한다면, 경영상태가 악화될 경우 이사가 무엇을 해야 하는지를 인식시켜 줄 수 있으며, 도산신청 지연시 이사에게 손해배상청구를 할 수 있다. 이를 통해 도산신청의 지연을 간접적으로 방지할 수 있게 되는 것이다. 부당거래 책임은 실제로 소송이 적게 제기된다고 하더라도 경영 악화 시에 이사의 판단 기준을 제시해주고 있기 때문에, 이사의 행동에 영향을 줄 가능성이 있다.

<sup>889</sup> Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech, Edmund Philipp Schuster, *Studies on Directors' Duties and Liability in the EU*, 2013, 211p.

<sup>890</sup> Marco Becht, Colin Mayer, Hannes Wagner, *Where do firms incorporate? Deregulation and the cost of entry*, 14 J. Corp. Fin. 241, 248(2008).

<sup>891</sup> 谷口安平, *民事執行・民事保全・倒産処理(下)*, 信山社, 2013, 109면.

〈부당거래 책임과 다른 책임과의 관계〉

	성립 요건	인정 시점	손해배상액 의 귀속
우리나라의 제 3자에 대한 이 사의 책임	위법성 요구		소 제기 채 권자
일본의 제3자 에 대한 이사의 책임	위법에 이를 정도까지는 아니지만, 의무 위반 등 을 요구	일반적으로 채 무초과 또는 지급불능이 지 난 시점	소 제기 채 권자
영국에서 채권 자의 이익을 고 려할 의무	대개 이해상충 요구	부당거래 책임 보다 前	일반적인 도 산규정에 따 라 귀속
영국의 부당거 래 책임	법률이 정한 요건 이외에 판례는 이해상충, 위법행 위, 채권자 사해행위 등 을 요구	도산적 청산을 피할 수 없는 시점	무담보채권 자에게 귀속

영국에서는 경영진의 연대보증책임 때문에 이사가 실제로 손해배상을 하는 경우가 적다는 지적이 있다. 영국에서 기준이 유연하고 법원의 판단 재량이 크기 때문에 청산인이 소를 많이 제기하지 않고 있다. 특히 지배주주가 그림자 이사에 해당되지 않을 가능성이 크기 때문에 지배주주에게 부당거래 책임을 묻기 어렵다는 지적도 있다. 이러한 한계가 있기는 하지만, 도산신청 지연에 대한 책임을 판례 또는 입법을 통해 강화한다면 지배주주와 경영진은 채권자 보호를 보다 의식하여 도산신청을 적극적으로 고려하도록 만들 수 있을 것이다. 따라서 영국 방식의 부당거래 책임을 채택하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

## (2) 부당거래의 구체적 입법론

### 1) 채무자회생법과 회사법 중 어디에서 규정할 것인가

부당거래 책임을 도입한다면, 이 규정을 회사법에서 규정할 것인지, 아니면 채무자회생법에서 규정할 것인지를 정해야 할 것이다. 도산신청을 지연한 이사에게 법적인 책임을 묻고 있는 나라들 가운데에는 이를 회사법에서 규정하는 나라도 있으며, 도산법에서 규정하는 나라들도 있다. 영국과 독일은 도산법에서 도산신청 지연에 대한 책임을 규정하고 있다. 반면 아일랜드 회사법 제297A조는 부당거래 책임과 비슷한 무모한 거래(reckless trading)를 규정하고 있다. 싱가포르의 영국의 부당거래 책임과 비슷한 도산거래 책임(insolvent trading)을 싱가포르 회사법 제339조에서 규정하고 있다.<sup>892</sup>

먼저 영국의 부당거래 책임을 상법 제401조의 특칙으로 상법에서 규정할 수도 있다. 일본에서는 영국 도산법 제214조를 우리나라의 상법 제401조에 해당되는 일본 구상법 제266조의3 제1항의 특칙으로 도입해야 한다는 주장도 있다.<sup>893</sup> 즉 일본 구상법 제266조의3 제1항은 평상시의 이사에 대한 책임 추궁 제도로 운용하고, 부당거래 책임 규정을 수용한 특칙은 도산절차 신청 시 이사의 책임을 추궁하는 제도로 운용하는 것이 적절하다는 것이다.

그러나 도산신청 지연과 관련한 책임은 도산의 개념과 밀접하게 관련이 있기 때문에 채무자회생법에서 규정하는 것이 적절하다고 볼 수 있다.<sup>894</sup> 2006년 영국 회사법을 제정하는 과정에서 영국 정부는 회사법에 부당거래 책임을 규정하는 것을 반대하였다. 영국 정부는 부당거래 책임 규정의 도입은 찬성하였지만, 회사법은 이사의 일반적인 의무를 부과하는 것이기 때문에 도산제도와 밀접하게 관련이 있는 부당거래 책임 규정을 회사법에서 규정하는 것에 반대하였다.<sup>895</sup> 독일에서도 독일 도산법 제15a 조의 도산신청의무 규정은 어느 법에 있건 간에, 성질상 도산법의 규정이

<sup>892</sup> Andrew Keay, Company Director' Responsibilities to Creditors, 2007, 87p.

<sup>893</sup> 本間法之, “企業倒産時における経営者の責任追及-イギリス倒産法第214条「不当取引 wrongful trading」からの示唆”, 民事訴訟雑誌, 제46권, 2000, 227-228면.

<sup>894</sup> 한민, “도산에 근접한 시기의 이사의 의무”, 선진상사법률연구, 제70호, 2015, 45면.

<sup>895</sup> Department of Trade and Industry, Modernising Company Law, Vol.1, 2002, 27-28p.

라고 보기도 한다. 즉 채무초과 또는 지급불능 시에 채권자를 보호하기 위한 규정이기 때문에 그 법적인 성질이 도산법이라는 것이다.<sup>896</sup>

채무자회생법에 규정한다면 도산절차를 신청한 기업에만 적용될 것이며, 도산절차를 신청하지 않은 기업들은 이러한 책임을 부담하지 않을 것이다. 법적인 안정성을 확보할 수 있다는 점에서 채무자회생법에서 규정하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

## 2) 제소권자와 피고의 범위

부당거래 책임의 소 제기권자의 범위로는 회사 채권자, 회생절차의 관리인 그리고 파산절차의 파산관재인이 가능할 것이다. 과거 영국은 회생형 절차인 관리절차를 유도하기 위해 청산인만이 부당거래 책임의 소를 제기하도록 하였지만, 2015년 도산법 개정으로 회생형 절차인 관리절차의 관리인도 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있게 되었다.

우리나라가 부당거래 책임을 도입할 때, 일반 채권자도 이사에게 소를 제기할 수 있게 된다면 채권자 평등의 문제가 발생할 수 있다. 소를 제기한 채권자만이 배상을 받을 수 있게 되는데, 도산재단에 귀속되어야 할 이사의 자력이 감소할 것이다. 이러한 부작용을 고려하여 일반 채권자에게는 소 제기권을 부여하지 않아야 할 것으로 보인다. 다음으로 영국처럼 회생절차의 관리인에게도 부당거래 책임의 소 제기권을 부여하게 될 경우, 경영진은 회생절차에 대한 선호도가 감소할 것이다. 될 수 있는 한 회생절차에서 회생하는 것이 채권자에게도 이익이 된다는 점을 고려하면, 경영진이 되도록 회생절차를 일찍 신청하도록 유도할 필요가 있을 것이다. 이를 위해 부당거래 책임의 소 제기권은 파산절차의 파산관재인에게만 인정하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 피고의 범위에 대해서는 이사와 더불어, 영국 도산법과 UNCITRAL의 권고대로 업무집행지시자도 피고가 되어야 할 것이다.

## 3) 도산신청의 지연시 손해배상액

---

<sup>896</sup> Manuel Ladiges, Criminal Liability of Directors of a Private Limited Company Seated in Germany, Criminal Law Forum, Vol. 24, 2013, 99-100p.



이사에게 부당거래 책임이 인정될 경우 이사는 회사가 입은 손해에 대해 배상을 해야 할 것이다. 도산신청의 지연으로 인해 회사가 입은 손해를 산정하는 기준으로는 다양한 기준이 있을 수 있다. 이와 관련하여 영국법원은 채무초과액의 증가액을 이사가 배상해야 할 손해배상액의 상한으로 판단하고 있다.<sup>897</sup> 도산신청 지연으로 인해 회사에 손해가 발생할 경우, 영국 부당거래 책임의 손해 개념을 수용하여 채무초과액의 증가분으로 볼 수 있을 것이다. 아울러 이사의 손해배상액은 채권자 평등의 원칙에 따라 특정 채권자가 아니라 파산재단에 귀속해야 할 것이다.

#### 4) 형사책임의 병과(併課)

부당거래의 책임으로 민사책임 이외에 형사책임까지 부과할 필요는 없을 것이다. 영국식 부당거래 책임은 그 기준이 명확한 것은 아니기 때문에, 부당거래 책임이 인정될 지 여부는 사전에 명확하게 파악하기 어렵다. 명확하지 않은 기준으로 이사에게 형사처벌을 부과한다면 죄형법정주의에 반할 수 있다. 또한 영국의 부당거래 책임은 이사가 위법한 행위를 하지 않은 경우에도 책임이 인정될 수 있다. 위법한 행위를 하지 않은 경우에도 형사처벌을 부과하는 것은 과도한 책임일 것이다.

#### 5) 워크아웃의 신청과 채권자 손실을 최소화하는 조치

영국 도산법 제214조의 부당거래 책임은 도산적 청산을 피할 수 없을 경우에 채권자의 손실을 최소화할 조치를 의무화하고 있다. 영국 판례상 이러한 조치 가운데 하나가 도산절차의 신청이며, 이를 통해 도산신청의 무를 간접적으로 강제하고 있다. 그런데 우리나라에서는 법정외 채무재조정을 촉진하기 위한 기촉법의 워크아웃제도가 있다. 기촉법의 워크아웃 제도는 기업 회생을 위해 채무를 재조정한다는 점에서 채무자회생법의 회생절차와 다소 유사한 측면이 있다. 또한 도산절차의 신청보다는 기촉법상 워크아웃의 신청이 기업가치에 미치는 영향이 다소 적을 수 있다.

현행 기촉법의 워크아웃 제도에 대해서는 국책은행의 부실기업에 대한 신용지원 수단으로 전락하였다는 비판도 있으며,<sup>898</sup> 회사의 모든 채권에

<sup>897</sup> Re Continental Assurance Co of London plc [2007] 2 B.C.L.C. 287[296].

<sup>898</sup> 하준, 구조조정 및 사업재편 관련 해외 제도 비교 분석, 산업연구원, 2016, 30면.

적용되는 것이 아니라는 한계도 있다. 그러나 기축법상 워크아웃이 개시 되면, 채권은행단이 경영과 구조조정을 주도적으로 추진하기 때문에, 은행의 견해가 경영과 구조조정에 반영될 수 있다. 국책은행의 부실기업 개입과 무분별한 신용지원이라는 한계는 있지만, 워크아웃을 통해 기업이 회생하여 채권자의 손실을 최소화할 수 있는 측면도 있다. 따라서 워크아웃 절차를 신청하더라도 채권자의 손실을 최소화할 수 있는 조치를 다한 것으로 보는 것이 바람직할 것이다.

## 제7장. 결론

기업이 회생가능성이 없어질 정도로 경영이 악화되었는데도 불구하고, 도산절차를 늦게 신청하게 되면, 도산절차에서 채권자의 채권회수율이 낮아지게 될 것이다. 이러한 경우에 이사에게 법적인 책임을 물을 수 있다면, 부실기업의 도산신청 지연을 막을 수 있을 것이다. 그러나 우리 법상 부실기업의 이사가 도산신청을 지연했다고 해서 법적 책임을 묻기는 쉽지 않다. 이사가 도산신청을 지연하여 채권자의 채권회수율이 감소하였다고 하더라도 회사에 대한 선관주의의무 위반이 될지는 확실하지 않다. 설사 도산신청 지연이 선관주의의무 위반이 될 수 있다고 하더라도, 위법성이나 이사의 이해상충이 없어서 경영판단의 원칙이 적용된다면 이사의 선관주의의무 위반을 입증하기는 어려울 것이다. 이사가 책임이 인정될 수 있는 사안이라고 하더라도, 이사의 손해배상액은 일반적으로 도산절차에서 채권자의 배당재원으로 이용될 것이기 때문에 주주는 대표소송을 제기할 유인이 크지 않다. 아울러 도산신청 이후에는 주주 대표소송을 유지할 수 없다는 문제도 있다.

회사에 대한 이사의 손해배상책임 이외에 채권자는 상법 제401조에 기해 손해배상을 청구할 수 있다. 그러나 대법원이 상법 제401조 책임의 성립요건으로 이사 행위의 위법성을 요구하고 있기 때문에 도산신청 지연으로 채권자가 채권회수율이 감소하더라도 위법성이 없는 한 상법 제401조에 기한 손해배상을 청구하기 어렵다. 비슷한 규정을 가지고 있는 일본은 이사에게 위법성을 요구하지 않고 간접손해까지 이사의 제3자에 대한 책임을 인정하고 있기 때문에, 도산신청 지연으로 채권자에게 손해를 끼친 이사에게 손해배상책임을 인정한 사례가 많다. 그러나 일본의 제3자에 대한 이사의 책임도 그 성립요건이 중과실이기 때문에, 이사의 책임이 인정된 사례를 살펴보면 이사의 비위나 채권자 사해행위가 있는 경우가 대부분이다. 따라서 일본처럼 위법성 요건을 요구하지 않고 이사가 채권자의 간접손해까지 손해배상책임을 진다고 하더라도, 이사에게 중과실이 없는 이상 도산신청 지연에 대해 책임을 묻기 어려울 것이다.

채권자는 기업의 도산신청 지연으로 인한 손해를 사전에 막기 위해, 재무특약과 같이 스스로를 보호하는 약정을 체결할 수 있다. 즉 은행이 대

출을 할 때 재무특약을 체결하여 차입회사가 회생가능성이 없어질 경우 대출을 회수할 수 있다면, 차입회사가 회생가능성이 없어지게 되면 대출을 회수할 수 있게 될 것이다. 은행이 재무특약에 따라 대출을 회수한다면 차입회사는 어쩔 수 없이 도산절차를 신청하게 될 것이다. 그러나 우리나라는 국책은행이 정치적인 고려에서 부실대기업을 지원하는 경우가 많기 때문에, 차입 대기업이 부실해지면 민간은행은 대출을 회수하지만 대신 국책은행은 부실해진 차입 대기업에 대출을 해주는 경우가 많다. 또한 중소기업에 대해서는 보증기금들이 보증지원을 하고 있기 때문에, 은행이 중소기업을 조속하게 도산신청을 유도할 유인이 크지 않다. 따라서 현행 시장 구조상 사적 자치를 통해 부실기업의 도산신청을 유도하기도 어려운 상황이다.

외국의 사례를 보면 영국과 독일 등 많은 나라들이 부실기업의 도산신청 지연을 막기 위해 이사에게 사전적으로 도산신청의무를 부과하거나, 사후적으로 도산신청 지연에 대해 책임을 부과하고 있다. 이 중 사전적인 도산신청의무의 대표적인 사례는 독일 도산법의 도산신청의무이다. 독일에서는 지급불능 또는 채무초과가 되면 3주 내에 도산신청을 할 의무가 있다. 독일의 도산신청의무는 채권자를 위한 책임재산의 감소를 예방하고, 부실기업의 퇴출을 유도한 장점이 있다. 그러나 회사가 지급불능이 되면 3주 내에 도산신청을 해야 하기 때문에, 도산신청을 하지 않아도 될 기업이 도산신청을 하게 되어 채권자의 채권회수율이 오히려 감소할 수 있다는 단점이 있다. 특히 법정외 채무재조정이 가능한 기업이 도산신청을 하게 된다면, 채권자의 채권회수율이 감소할 것이다.

도산신청 지연 시 사후적으로 법적책임을 부과하는 대표적인 나라는 영국이다. 영국 도산법의 부당거래 책임에 따라 회사 경영이 악화될 경우 이사는 채권자의 손실을 최소화할 의무를 지게 된다. 회사가 채무초과인 상태로 청산절차가 개시될 정도로 경영이 악화되면 이사는 채권자의 손실을 최소화하기 위해 도산신청과 같은 조치를 해야 한다. 이를 통해 부당거래 책임 규정은 경영상태가 악화된 상황에서 도산신청을 미루지 못하게 만드는 것이다. 또한 경제 위기나 창업 초기의 중소기업처럼 일시적으로 재무구조가 악화되는 기업들의 이사에게 유연하게 책임을 부과할 수 있다는 장점이 있다. 다만 기준이 유연하고 법원의 판단 재량이 크기

때문에 청산인이 소를 많이 제기하지 않고 있으나, 우리나라에 법률로 도입할 경우 소송이 적게 제기되더라도 이사의 행동에 영향을 줄 수 있다. 이러한 장점 때문에 최근 UN 산하의 UNCITRAL도 부당거래 책임의 입법을 권고하였으며, EU도 부당거래 책임과 비슷한 책임을 지침으로 채택하려 하고 있다.

우리나라와 다른 나라를 비교해 보면 먼저 우리나라는 도산신청을 지연하여 채권자에게 손해를 야기한 이사에게 법적인 책임을 묻기 어려운 상황이다. 따라서 부실기업의 도산신청 지연을 막기 위해 이사의 책임을 강화할 필요가 있을 것이다. 그런데 독일과 영국의 제도를 비교해 보면 독일의 도산신청의무보다는 영국식 부당거래 책임과 같은 유연한 기준이 더욱 적절해 보인다. 독일은 도산신청 지연을 막기 위해 이사에게 지나치게 경직된 의무를 부과한 결과 기업 회생 노력과 창업에 방해가 될 수 있으며, 회생가능한 기업도 도산신청을 할 수 있다는 점에서 채권자의 손실을 확대할 수 있다. 반면 영국은 상대적으로 유연하게 이사의 책임을 인정하기 때문에, 경영에 큰 걸림돌이 되지 않을 것으로 보인다.

이러한 부당거래 책임의 장점을 살펴보면, 이를 우리나라의 법률로 수용하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 입법론적으로 도입한다면 도산절차에서만 인정된다는 점을 분명히 하기 위해 채무자회생법에서 규정할 필요가 있을 것이다. 또한 되도록 회생절차의 신청을 유도하기 위해, 도산절차 중에 파산절차에서만 부당거래 책임의 소를 제기할 수 있도록 하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

## <참고문헌 >

### I. 국내 문헌

강형철, 박경서, 장하성, “기업집단의 계열사간 거래의 결정요인”, 재무연구, 제19권, 제1호, 2006.

강희갑, “株式會社 理事의 第三者에 대한 責任”, 사회과학논집, 명지대학교 사회과학연구소, 제13집, 제2권, 1997.

고동수, 退出障壁除法를 위한 破産關聯制度의 改善方案, 산업연구원, 1998.

구회근, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임에 관한 판례 분석- 대법원 판례를 중심으로”, 저스티스, 제90집, 2006.

구본천, 기업퇴출의 경제분석과 개선방안, 한국개발연구원, 1998.

금융감독원, 자산건전성 업무해설서, 2015.

금융위원회, 회사채시장 인프라 개선 및 기업 자금조달 지원 방안, 2016.

금융위원회, 중소기업 「新보증체계」 구축, 2015.

김건식, 노혁준, 천경훈, 회사법, 제2판, 박영사, 2016.

김건식, “도산에 임박한 회사와 이사의 의무”, 상사법연구, 제30권, 제3호, 2011.

김건식, “영국 도산법상의 부당거래와 부실기업 이사의 의무”, 진산 김문환선생 정년기념논문집, 제2권, 2011.

김건식, “주주의 직접손해와 간접손해-이사의 제3자에 대한 책임을 중심으로”, 서울대학교 법학, 제34권, 제2호, 1993.

김건식, “이사의 제3자에 대한 책임”, 민사판례연구, 제10권, 1988.

김경옥, “파산법상 파산원인에 관한 연구”, 비교사법, 제7권, 1호, 2000.

김경옥, “파산신청의 원인으로서의 채무초과-2008년 독일의 채무초과 규정의 개정내용을 중심으로”, 민사집행법연구, 제6권, 2010.

김동환, “기업 부실의 책임과 구조조정의 원칙”, 주간 금융브리프, 25권 29호, 금융연구원, 2016.

김순석, “이사의 제3자에 대한 손해배상책임과 주주의 간접손해- 대법원 2012.12.13 선고2010다77743 판결”, 상사법연구, 제33권, 제1호, 2014.

김재형, “관리인 제도의 개선방안에 관한 검토: 미국의 DIP 제도의 수용문제”, BFL, 제9호, 2005.

김종현, “국내 사채관리회사 실무현황과 제도개선에 관한 의견”, 선진상사법률연구, 제64호, 2013.

김지환, “이사의 책임에 관한 주요 쟁점과 법적 과제”, 비교사법, 제20권, 3호, 2013,

김흥기, “회사책임의 원칙과 이사책임의 보충성”, 비교사법, 제23권 3호, 2016.

김효신, “상법상 사채관리제도의 개정동향과 향후 입법과제”, 법학논고, 제50권, 2015.

남창우, 정대회, 부실 대기업 구조조정에 국책은행이 미치는 영향, KDI, 2015.

노혁준, “금융기관의 관리인에 관한 연구”, 규제연구, 제14권, 제1호, 2005.

문호준, 김성민, “기업집단의 법적 쟁점: 부실계열회사의 처리에 관한 법적 쟁점”, BFL, 제59호, 2013.

박승두, “회생절차 진행기업 노동자의 해고요건”, 노동법학, 제29권, 2009.

박승두, “2016년 기업회생법의 개정내용과 향후 전망”, 경영법률, 제27집, 제3호, 2017.

박용석, 최복기, 김영근, “기업구조조정 실무에서의 부인 관련 문제점”, BFL, 제53호, 2012.

박철영, “회사채 투자자 보호의 문제점과 개선책”, 증권법연구, 제15권, 제1호, 2014.

박효관, “이사의 제3자에 대한 책임 -위법성 요건을 중심으로-”, 부산판례연구회, 판례연구, 제14집, 2003.

서봉석, “불법행위의 민법체계상 법제도적 지위- 독일 민법체계와의 비교를 통한 고찰”, 한양법학, 법학논총, 제24권, 2007.

서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 회생사건실무(상), 박영사, 제4판, 2014.

서울중앙지방법원 파산부 실무연구회, 도산절차와 소송 및 집행절차, 박영사, 2011.

서정갑, 주식실무개정상법총람, 1984.

정완용, “이사의 제3자에 대한 책임의 법적성질에 관한 일고찰”, 경희법학, 제31권, 1996,

송옥렬, 상법강의, 제6판, 홍문사, 2016.

송옥렬, “DIP제도 하에서 회생기업의 지배구조”, 세계화 시대의 기업법 - 이기수 선생 정년 기념 논문집, 2011.

송중준, “경영판단 원칙과 그 수용상의 과제”, 인권과 정의, 제364권, 2006.

심준보, “회사 채무의 불이행 및 이사의 제3자에 대한 책임”, 민사판례연구, 제25권, 2003.

안지은, 투자자보호를 위한 Bond Covenants(사채 개별특약), 한국신용평가, 2015.

양원근, “기업구조조정시스템 개선과제”, 금융연구원, 주간 금융브리프, 24권 25호, 2015.

양형우, “독일도산법상의 부인권”, 홍익법학, 제11권, 제3호, 2010.

오성근, “상법상 이사의 회사채권자에 대한 책임론”, 기업법연구, 제23권, 2009.

유해용, “기존 경영자 관리인 제도의 明暗”, 저스티스, 제117호, 2010.

윤승영, “기업구조조정과 이사의 신인의무: 미국의 논의를 중심으로”, 선진상사법률연구, 제76호, 2016.

윤영신, 영국의 도산법, 한국법제연구원, 1998.

윤영신, “株主와 社債權者の 利益衝突과 社債權者の 保護”, 상사법연구, 제17권, 제1호, 1998.

이기욱, “이사의 채권자에 대한 책임-텔라웨어주 판례의 흐름을 중심으로”, 한양법학, 제46권, 2014.

이병기, 외환위기 전후 기업의 구조조정과 성과변화 분석, 한국경제연구원, 2008.

이연갑, “도산법상 기존경영자 관리인의 지위”, 비교사법, 제16권, 제1호, 2009.



이재희, “도산절차개시 적시신청(適時申請) 활성화 방안”, 저스티스, 제152호, 2016.

이제정, “도산절차에서 형평에 기한 채권의 열후화 법리”, 법조, 제58권, 제1호, 2009.

이철송, 회사법강의, 제24판, 박영사, 2016.

이호선, “株式會社 理事의 債權者에 대한 責任-영미법계를 중심으로”, 법조, 제55권, 제2호, 2006.

이홍욱, 이지한, “이사의 부당거래에 관한 1986년 영국과산법 214조에 관한 연구”, 한국해사법학회, 제10권, 1999.

임치용, “회생절차의 현황과 개선방향”, 국가미래연구원 세미나 자료, 2015.

임치용, “도산기업과 경영자책임”, 인권과 정의”, 제383권, 2008.

정대희, “부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과”, KDI 경제전망-2014 하반기, 2014.

정동윤 대표편집, 주식상법, 제5판, 2014.

정동윤, 상법(상), 제6판, 법문사, 2012.

정준우. "주식회사 사채발행제도의 입법론적 재검토." 경제법연구, 제13권, 제1호, 2014.

정찬형, 상법강의(상), 제18판, 박영사, 2015.

조대형, 기업구조조정 관련 주요 쟁점과 나아갈 방향, 국회입법조사처, 2016.

최기원, 상법학신론(상), 제20판, 박영사, 2014.

최효중, “기업회생절차 실무의 현황과 개선방안(쌍용자동차 사례를 중심으로)”, 한국도산법학회 편, 회생과 파산, 사법발전재단, 2012.

편미영, 최국현, “최고경영자 유형에 따른 경영성파가 최고경영자 교체에 미치는 영향”, 국제지역연구, 제18권, 제4호, 2014.

하준, 구조조정 및 사업재편 관련 해외 제도 비교 분석, 산업연구원, 2016.

한국상사법학회편, 주식회사법대계(Ⅱ), 제2판, 2016.

한기정, “英國의 流動抵當權에 관한 研究”, 비교사법, 제10권, 제4호, 2003.

한국은행, 금융안정보고서, 2015년 12월호, 2016, 6월호.  
한민, "도산에 근접한 시기의 이사의 의무", 선진상사법률연구, 제70호, 2015.  
허덕희, "완전자회사의 이사의 선관주의의무", 법과 정책, 제20집, 제3호, 2014.  
홍석범, "경영판단의 원칙의 수용과 그 한계", 인권과 정의, 제364권, 2006.

## II. 외국 문헌

Adler, Barry, A Re-examination of Near Bankruptcy Investment Incentives, 62 U. Chi. L. 575, 1995.  
Adelino, Manuel and Serdar Dinc, Corporate Distress and Lobbying: Evidence from the Stimulus Act, 114 J. Fin. Econ. 256(2014).  
Becht, Marco, Mayer Colin, and Wagner Hannes, Where do firms incorporate? Deregulation and the cost of entry, 14 J. Corp. Fin. 241(2008).  
Allen, Kraakman, Subramanian, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization, 2nd, 2007.  
Altmeynen, Holger, Wilhem Jan, Quotenschaden, Individualschaden und Klagebefugnis bei der Verschleppung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des GmbH, NJW, 1999.  
Altmeynen, Holger, Was bleibt von den masseschmälernden Zahlungen, ZIP, 2015.  
Andrade, Gregor and Steven N. Kaplan, How Costly is Financial (Not Economic) Distress, 53 J. Fin. 1443(1998).  
Armour, John, Brian Cheffins, and David Skeel, Corporate Ownership Structure and the Evolution of Bankruptcy Law: Lessons from the United Kingdom, 55 Vand. L. Rev. 1699(2002).  
Armour, John, Reinier Kraakman, Paul Davies, Luca Enriques, Henry Hansmann, Hertig, Gérard, Klaus Hopt, Hideki Kanda, and Edward

Rock, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2nd, 2009.

Bachner, Thomas, *Wrongful Trading – A New European Model for Creditor Protection?*, 5 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 293(2004).

Bachner, Thomas, *Creditor Protection in Private Companies: Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*, 2009.

Baek Jae-sung, Kang Jun-Koo, and Lee Inmoo, *Business Groups and Tunneling: Evidence from Private Securities Offerings by Korean Chaebols*, 61 *J. Fin.* 2415(2006).

Bagnoli, Mark, Hsin-Tsai Liu, and Susan Watts, *Family firms, debtholder-shareholder agency costs and the use of covenants in private debt*, 7 *Annals of Fin.* 477(2011).

Baird, Douglas, *Legal Approaches to Restricting Distributions to Shareholders: The Role of Fraudulent Transfer Law*, 7 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 199(2006).

Baird, Douglas, *The Initiation Problem in Bankruptcy*, 11 *Int'l Rev. L. & Econ.* 223(1991).

Baird, Douglas, Bob Rasmussen, *Private Debt and the Missing Lever of Corporate Governance*, 154 *U. Pa. L. Rev.* 1209(2006).

Baird, Ken, Emma Norman, and Katharina Crinson, *In the line of fire? The Impact of the SBEE Act 2015 on Directors*, *J. Int'l Banking and Financial Law*, July/August, 2015.

Bales, Klaus, *Welche Haftungsgefahren drohen Geschäftsführern und Gesellschaftern in der Krise und der Insolvenz unter Berücksichtigung des MoMiG? InsbÜrO*, 2011.

Bales, Klaus, *Zivil- und strafrechtliche Haftungsgefahren für Berater und Insolvenzverwalter in der Krise und der Insolvenz*, *ZInsO*, 2010.

Bank of England, *Financial Stability Report*, 2011.

Baumbach, Hueck, *GmbHG*, Aufl. 20, 2013.

Berger, Christian, *Insolvenzantragspflicht bei Führungslosigkeit der Gesellschaft nach §15a Abs. 3 InsO*, *ZInsO*, 2009.

Biehl, Björn, Geschäftsführer- und Gesellschafterhaftung wegen Insolvenzverschleppung bei der GmbH, 2014.

Bitter, Georg, Haftung von Gesellschaftern und Geschäftsführern in der Insolvenz ihrer GmbH – Teil 1, Teil 2, ZInsO, 2010.

Bork, Reinhard, Rescuing companies in England and Germany, Oxford University Press, 2016.

Bratton, William, Bond Covenants and Creditor Protection: Economics and Law, Theory and Practice, Substance and Process, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 39(2006).

Bruche, Max, and Llobet Gerard, Preventing Zombie Lending, 27 Rev. Fin. Stud. 923(2014).

Brudney, Victor, Corporate Bondholders and Debtor Opportunism: In Bad Times and Good, 105 Harv. L. Rev. 1821(1992).

Brunello, Giorgio, Clara Graziano and Bruno Parigi, CEO turnover in insider-dominated boards: The Italian case, 27 J. Banking & Fin. 1027(2003).

Caballero, Ricardo, Takeo Hoshi, and Anil Kashyap, Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, 98 Am. Econ. Rev. 1943(2008).

Clark, Robert, Corporate Law, 1986.

Conaglen, Matthew, and Jennifer G. Hill, Directors' Duties and Legal Safe Harbours: A Comparative Analysis, ssrn working paper, 2017.

Crone, Andreas, and Henning Werner, Handbuch modernes Sanierungsmanagement, 2007.

Dahiya, Sandeep, Kose John, Manju Puric, Gabriel Ramirez, Debtor-in-possession financing and bankruptcy resolution: Empirical evidence, 69 J. Fin. Econ. 259(2003).

Davies, Paul, Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 301(2006).

Davies, Paul, and Worthington Sarah, Principles of Modern Company Law, 10th, 2016.

Davies, Paul, and Worthington Sarah, *Principles of Modern Company Law*, 9th, 2012.

Davies, Paul, *Principles of Modern Company Law*, 8th, 2008.

Davydenko, Sergei and Franks, Julian, Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K., 63 *J. Fin.* 565(2008).

Department for Business Innovation & Skills, *Transparency and trust: enhancing transparency of UK company ownership and increasing trust in UK business – Government response*, 2014.

Department of Trade and Industry, *Modernising Company Law*, Vol.1, 2002.

Dickerson Mechele, A Behavioral Approach to Analyzing Corporate Failures, 38 *Wake Forest L. Rev.* 1(2003).

Drescher, Frederick, *Insolvency Timing and Managerial Decision-Making*, 2014.

Easterbrook, Frank, and Daniel Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991.

Eidenmüller, Horst, Trading in Times of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workout and the Incentives for Shareholders/Managers, 7 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 239(2006).

Ehmke, David, Publicly Offered Debt in the Shadow of Insolvency, 16 *Eur. Bus. Org. L. Rev.* 63(2015).

Ferran, Eili, and Look Chan Ho, *Principles of Corporate Finance Law*, 2nd, 2014.

Ferreira, Daniel, Miguel Ferreira, and Beatriz Mariano, *Creditor Control Rights and Board Independence*, ECGI Finance Working Paper, 2016.

Finch, Vanessa, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles*, 2nd, Cambridge University Press, 2009.

Finch, Vanessa, Corporate rescue: a game of three halves, 32 *Legal Stud.* 302(2012).

Franklin, TaeRa, Deepening Insolvency: What It is and Why It Should Prevail, 2 N.Y.U. J. L. & Bus. 435(2006).

Eric Friedman, Simon Johnson, Todd Mitton, Propping and tunneling, 31 J. Comp. Econ., 732(2003).

Fujiwara, Yoshi, Chain of Firms' Bankruptcy: A Macroscopic Study of Link Effect in a Production Network, 11 Advances in Complex Systems 703(2008).

Galasso, Alberto, and Timothy Simcoe, CEO Overconfidence and Innovation, 57 Management Science 1469(2011).

Gerner-Beuerle, Carsten, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, Study on Directors' Duties and Liability, 2013.

Faccio, Mara, Ronald W. Masulis, and John J. McConnell, Political Connections and Corporate Bailouts, 61 J. Fin. 2597(2006).

Faber, Dennis, Niels Vermunt, Jason Kilborn, and Tomas Richter(ed), Commencement of Insolvency Proceedings, 2012.

Gilson, Stuart, Management turnover and financial distress, 25 J. Fin. Econ. 241(1989).

Gilson, Stuart, and Michael Vetsuypens, Creditor Control in Financially Distressed Firms, 72 Wash. U. L. Q. 1005(1994).

Goode, Roy, Corporate Insolvency Law, 4th, 2011.

Goode, Roy, Goode on Commercial Law, 5th, 2016.

Graham, John, Hyunseob Kim, Si Li and Jiaping Qiu, The Reallocation Employee Costs of Corporate Bankruptcy, SSRN Working Paper, 2015.

Gregory, William, The Fiduciary Duty of Care: A Perversion of Words, 38 Akron L. Rev. 181(2005).

Haas, Ulrich, Insolvenzantragsrecht und -pflicht in der GmbH insbesondere des „faktischen Geschäftsführers“ nach neuem Recht, DstR, 1998.

Hargovan, Anil, and Timothy Todd, Financial Twilight Re-Appraisal: Ending the Judicially Created Quagmire of Fiduciary Duties to Creditors, 78 U. Pitt. L. Rev. 135(2016)

Hambrick, Donald, and Richard D'Aveni, Top Team Deterioration as Part of the Downward Spiral of Large Corporate Bankruptcies, 38 Management Science 1445(1992).

Hambrecht, Margare, Douglas-Hamilton, Creditor Liabilities Resulting from Improper Interference with the Management of a Financially Troubled Debtor, 31 Bus. Law. 343(1975).

Hannigan, Brenda, Company Law, 4th, 2014.

Harner, Michelle, Activist Distressed Debtholders: The New Barbarians at the Gate?, 89 Wash. U. L. Rev. 155(2011).

Harner, Michelle, and Griffin Jamie, Facilitating Successful Failures, 66 Fla. L. Rev. 205(2014).

Harner, Michelle, Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11, 2014.

Hasselbach, Nawroth, Rödding, Beck'sches Holding Handbuch, 2011.

Hess, Insolvenzrecht: Großkommentar, Band1, 2 Aufl, 2013.

Hirte, Heribert, Ökonomische Überlegungen zur Zwingenden Insolvenzantragspflicht des Deutschen Rechts, in edited by Thomas Eger et al., Internationalisierung des Rechts und seine ökonomische Analyse-Festschrift für Hans-Bernd Schäfer zum 65. Geburtstag, 2008.

HMSO, Report of the Company Law Amendment Committee(Greene Report), 1926.

HMSO, Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice(Cork Report), 1982.

Ho, Look Chan, On deepening insolvency and Wrongful Trading, 20 J. Int'l Banking L. & Reg. 426(2005).

Hood, Parker, Lender Liability, 2012.

Hood, Parker, Directors' Duties under the Companies Act 2006: Clarity or Confusion?, 13 J. Corp. L. Stud. 1(2013).

Homar, Timotej, Heinrich Kick, and Carmelo Salleo, What drives forbearance—evidence from the ECB Comprehensive Assessment, ECB Working paper, 2015.

Hotchkiss, Edith, Postbankruptcy performance and management turnover, 50 J. Fin. 3(1995).

Hotchkiss, Edith, Kose John, Robert Mooradian, and Karin Thorburn, Bankruptcy and the Resolution of Financial Distress, in Handbook of Empirical Corporate Finance, Vol. 2, 2008.

Hu, Henry, and Jay Lawrence Westbrook, Abolition of the Corporate Duty to Creditors, 107 Colum. L. Rev. 1321(2007).

Inhester, Saenger, HK-GmbH-Recht, 7. Aufl., 2013.

Jacoby, Melissa, and Edward Janger, Ice Cube Bonds: Allocating the Price of Process in Chapter 11 Bankruptcy, 123 Yale L. J. 862(2014).

Jensen, Michael, and William Meckling, Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, 3 J. Fin. Economics 305(1976).

Jensen, Michael, The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems, 48 J. Fin. 831(1993).

Keay, Andrew, Company Directors' Responsibilities to Creditors, 2007.

Keay, Andrew, and Michael Murray, Making company directors liable: a comparative analysis of wrongful trading in the United Kingdom and insolvent trading in Australia, 14 Int'l Insolvency Rev. 27(2005).

Keay, Andrew, The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance, 2013.

Keay, Andrew, The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency, 24 Int'l Insolvency Rev. 140(2015).

Klein, William, and John Coffee, Business Organization and Finance, 10th, 2010.



Klöhn, Lars, Interessenkonflikte zwischen Aktionären und Gläubigern der Aktiengesellschaft im Spiegel der Vorstandspflichten–Ein Beitrag zur Leitungsaufgabe des Vorstands gemäß § 76 AktG, ZGR, 2008.

Kwon Hyeog Ug, Narita Futoshi, and Narita Machiko, Resource Reallocation and Zombie Lending in Japan in the 1990s, RIETI Discussion Paper, 2009.

Labinski, Carsten, Zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit des directors einer englischen Limited, 2010.

Manuel Ladiges, Criminal Liability of Directors of a Private Limited Company Seated in Germany, Criminal Law Forum, 2013, Vol. 24.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-De-Silanes, and Andrei Shleifer, Government ownership of banks, 57 J. Fin. 256(2002).

Li, David and Shan Li, An Agency Theory of the Bankruptcy Law, 8 Int'l Rev. of Econ. & Fin.1(1999).

Lin, Laura, Shift of fiduciary duty upon corporate insolvency: proper scope of directors' duty to creditors, 46 Vand. L. Rev. 1485(1993).

Lubben, Stephen, Systemic risk and Ch11, 82 Temple L. Rev. 433(2009).

Mallon, Christopher and Shai Waisman(ed), The Law and Practice of Restructuring in the UK and US, 2011.

McCormack, Gerard, Andrew Keay, and Sarah Brown, European Insolvency Law: Reform and Harmonization, 2017.

McDonnell, Stephen, Geyer v. Ingersoll Publications Co.: Insolvency Shifts Directors' Burden from Shareholders to Creditors, 19 Del. J. Corp. L. 177(1994).

McGowan, Müge Adalet and Dan Andrews, Insolvency Regimes and Productivity Growth: A Framework for Analysis, OECD, 2016.

McMurray, Marcia, Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule, 40 Vand. L. Rev. 605(1987).

Mevorach, Irit, The Role of Enterprise Principles in Shaping Management Duties at Times of Crisis, 14 Eur. Bus. Org. L. Rev. 471(2013).

Mokal, Rizwaan, What Liquidation Does for Secured Creditors, and What It Does For You, 71 Modern L. Rev. 699(2007).

Mokal, Rizwaan, Corporate Insolvency Law, 2005.

Morrison, David, An Historical and Economic Overview of the Insolvent Trading Provision in the Corporations Law, 7 Int'l Trade & Business L. 91(2002).

Mülbert, Peter, A synthetic view of different concepts of creditor protection, or: a high-level framework for corporate creditor protection, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 357(2006).

Müller, Udo and Heiko Rautmann, Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht für die Flutopfer, DStR, 2013.

Münchener Kommentar GmbHG, 2.Aufl., 2016.

Myson, Frehch, and Rayan, Company Law, 28th, 2011.

Nenova, Tatiana, The value of corporate voting rights and control: A cross-country analysis, 68 J. Fin. Econ. 325(2003).

Neu, Peter, and Mark Ebbinghaus, Die Feststellung der Zahlungsunfähigkeit und die Pgnoseproblematik, ZInsO, 2012.

OECD, SME and Entrepreneurship Financing: The Role of Credit Guarantee Schemes and Mutual Guarantee Societies in Supporting Finance for Small and Medium-sized Enterprises, 2013.

Pabst, Christoph, Materialle Insolvenz–Die retrograde Ermittlung der Zahlungsunähigkeit, 2013.

Parry, Rebecca, Transaction Avoidance in Insolvencies, 2001.

Paterson, Sarah, The paradox of alignment: agency problems and debt restructuring, 17 Eur. Bus. Org. L. Rev. 497(2016).

Praet, Alain, Voluntary firm restructuring: why do firms sell or liquidate their subsidiaries, 7 Annals of Fin. 449(2011).

Prentice, Dan, Creditors Interests and Directors' Duties, 10 Oxford J. Legal Stud. 256(1990).

R3, Small Business, Enterprise and Employment Bill: R3 written evidence, 2014.

Rapp, David, Zur Sanierungs- und Reorganisationsentscheidung von Kreditinstituten, 2014.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002.

Rock, Edward, Adapting to the New Shareholder-Centric Reality, 161 U. Pa L. Rev. 1907(2013).

Sealy, Len and Sarah Worthington, Cases and Materials in Company Law, 10th, 2013.

Schillig, Michael, Transition from Corporate Governance to Bankruptcy Governance – Convergence of German and US Law, 7 Eur. Company & Fin. L. Rev. 116(2010).

Schmidt, Karsten, and Marcus Lutter(ed), Aktiengesetz Kommentar, 2 Aufl, 2010.

Karsten Schmidt, Insolvenzordnung, 19.Aufl., 2016.

Schwartz, Alan A Normative Theory of Business Bankruptcy, 91 Virginia L. Rev. 1199(2005).

Sekine, Toshitaka, Keiichiro Kobayashi, and Yumi Saita, Forbearance Lending: The Case of Japanese Firms, 21 Monetary & Econ. Stud. 69(2003).

Skeel, David, Bankruptcy Phobia, 82 Temple L. Rev. 333(2009).

Spindler, and Stilz(ed), Aktiengesetz, 3 Aufl., 2015.

Spindler, Gerald, Trading in the Vicinity of Insolvency, 7 Eur. Bus. Org. L. Rev. 339(2006).

Steffek, Gläubigerschutz in der Kapitalgesellschaft – Krise und Insolvenz im englischen und deutschen Gesellschafts- und Insolvenzrecht, 2011.

Sundaram, Rangara, David Yermack, Pay Me Later: Inside Debt and Its Role in Managerial Compensation, 62 J. Fin. 1551(2007).

Tung, Frederick, The New Dearth of Contract, 57 Emory L. J. 809(2008).

Uhlenbruck, Insolvenzordnung: Kommentar, 4. Aufl., 2015.

Wackerbarth, Überschuldung und Fortführungsprognose, NZI, 2009.

Werdnik, Rainer, Wrongful trading provision – is it efficient? 25 Insolvency Intelligence 81(2012)

Williams, Richard, What Can We Expect to Gain from Reforming the Insolvent Trading Remedy, 78 Modern L. Rev. 55(2015).

Williams, Richard, Civil Recovery from Delinquent Directors, 15 J. Corp. L. Stud. 311(2015).

Whitehead, Charles, The Evolution of Debt: Covenants, the Credit Market, and Corporate Governance, 34 J. Corp. L. 641(2009).

江頭憲治郎, 株式会社法, 제6판, 2015.

江頭憲治郎, 門口正人 편, 会社法大系, 2008, 제3권.

経済同友会, 「第2弾成長戦略」に向けた提言, 2014.

高橋紀夫, “事実上の取締役の第三者に対する責任に関する再論: 最近の裁判例を題材に”, 大東ロージャーナル, 제9권, 2013.

高橋陽一, “取締役の対第三者責任に関する判例法理は今後も維持されるべきか?(1)両損害包含説の問題性と直接損害限定説の再評価”, 京都大学法学会, 法学論叢, 제177권, 제6호, 2015.

谷口安平, 民事執行・民事保全・倒産処理(下), 信山社, 2013.

橋爪隆, “イツにおける倒産犯罪”, 神戸法學雑誌 52(2), 2002.

菅野健一, “我が国の倒産制度の現状と課題”, 千葉商大論叢, 제53권, 제2호, 2016.

菅原貴与志, “任務懈怠責任の法的性質と構造－要件事実的考察をふまえて”, 山本爲三郎 편, 新会社法の基本問題, 2006.

郡谷大輔, 岩崎友彦, “会社法における債権者保護”, 別冊 商事法務, 제295권, 2006.

近藤光男, 取締役の損害賠償責任, 1996.

吉原和志, “会社の責任財産の維持と債権者の利益保護-より実効的な規制への展望-3, 法学協会雑誌, 제102권, 제8호, 1985.

内藤裕貴, “取締役の第三者に対する責任と「経営判断原則」”, 早稲田法学, 제92권, 제1호, 2016.

稲田和也, “取締役の第三者責任に基づく損害賠償と過失相殺-経営悪化した取引先との取引と債権者側の事情”, 法律時報, 제78권, 제2호, 2006.

木川裕一郎, “倒産手続開始申立義務の再生”, 法学新報, 제113권, 제9/10호, 2007.

木下信行, “我が国企業の成長力を高めるための環境整備: 国際比較とドイツの改革から考える, 証券レビュー”, 第54巻, 第8号, 2014.

武田典浩, “倒産申立義務”復活論に関する一考察”, 早川勝, 正井章箒, 神作裕之, 高橋英治 編, 「ドイツ会社法・資本市場法研究」, 2016.

武田典浩, “取締役の対第三者責任と役員責任査定との関係”, 飯田秀総 編, 「落合誠一先生古稀記念: 商事法の新しい礎石」, 2014.

弥永真生, “債権者保護”, 浅木慎一, 小林量, 中東正文, 今井克典 編, 「検証 会社法: 浜田道代先生還暦記念」, 2007,

本間法之, “企業倒産時における経営者の責任追及-イギリス倒産法第214条「不当取引 wrongful trading」からの示唆”, 民事訴訟雑誌, 제46권, 2000.

浜田宰, “倒産時における役員等の対第三者責任”, NBL, 제967권, 2011.

四宮章夫, “私的整理の研究 2”, 産大法学, 제49권, 제1・2号, 2015.

森まどか, 社債権者保護の法理, 中央経済社, 2009.

小林俊明, “取締役の対第三者責任と経営判断の原則: 経営悪化時において履行見込みのない取引を行った取締役の責任”, 法学新報, 제122권, 제9・10호, 2016.

小野里光広, “取締役の債権者に対する義務をめぐるイギリス法の展開”, 京都学園法学, 제75・76号, 2014.

松井智予, “会社法による債権者保護の構造(5) 企業組織再編取引を題材として”, 法学協会雑誌, 제122권, 제4호, 2005.

神吉正三, “銀行取締役の注意義務再論(1)”, 龍谷法学, 제41권, 제3호, 2008.

岩淵重広, “倒産局面にある会社の取締役の義務: イギリス法における不当取引と債権者の利益を考慮する義務を参考に”, 同志社法学, 제67권, 제5호, 2015.

岩原紳作 編, 会社法コンメンター, 제9권, 2014.

岩原紳作, 神作裕之, 藤田友敬 編, 会社法判例百選, 제3판, 2016.

園尾隆司, “法的整理と私的整理は今後どこに向かうのか: 倒産事件減少の背景と将来の展望”, 金融法務事情, 제2050호, 2016.

園尾隆司, “債務者の破産申立義務の歴史からみた倒産法制の課題”, 金融法務事情, 제2012권, 2015.

園尾隆司, “破産者への制裁の歴史と倒産法制の将来”, 民事訴訟雑誌, 제61호, 2015.

伊藤眞, “再生債務者の地位と責務(下)”, 金融法務事情, 제1687권, 2003.

伊藤眞, 破産法・民事再生法, 제3판, 2014.

長野聡, “バブル崩壊後の危機企業の処理のあり方を振り返って”, 企業と法創造, 제7권, 제1호, 2010.

前嶋京子, “取締役の対第三者責任: 平成期の判決等の傾向”, 甲南法学, 제49권, 제1・2호, 2009.

斉藤真紀, “経営危機の下における取締役の注意義務”, 商事法務, 제1651권, 2003.

池尾和人 編, 不良債権と金融危機, 慶應大学出版会, 2009.

中村一彦, “会社の利害関係者に対する取締役の義務: 商法第二五四条ノ二の解釈”, 富山大学紀要. 経済学部論集, 제14권, 1959.

佐藤鉄男, 取締役倒産責任論, 信山社出版, 1995.

井出ゆり, 河合健, “ドイツの倒産法制と私的整理の実務”, 国際商事法務, 제44권, 제6호, 2016,

澤口実, 小林雄介, “役員の第三者責任の活用”, 銀行法務21, 제766권, 2013.

浦川章司, “会社の債務超過または支払不能における取締役または業務執行者の責任”, 近畿大学短大論集, 제44권, 제1호, 2011.

黒沼悦郎, “取締役の債権者に対する責任”, 法曹時報, 제52권, 제10호, 2000.



## **Abstract**

### **Prevention of delay of filing for insolvency proceeding and creditor protection**

Byoung Soon, Moon  
Department of Law  
The Graduate School  
Seoul National University

When a company faces severe financial difficulties, the director of a company must decide between continuing the operation of the company or filing for insolvency proceedings. If the insolvency proceedings are filed too late when it is certain that the company will not be able to turn around its operation, the recovery rate of creditors will decrease. However, the problem is that shareholders seek to operate the company as long as possible, because they have nothing more to lose even if the company files insolvency proceedings. As the shareholders have a different interest compared to creditors, shareholders prefer to file for insolvency proceedings as late as possible and as a result recovery rate of creditors will decrease.

If a director may be liable for breach of fiduciary duty for delay in filing for insolvency proceedings, it would have the effect of preventing directors from filing late. However, it is uncertain under the Korean Commercial Code, whether directors of distressed company have a fiduciary duty to file for insolvency proceedings. Even if the obligation to file for insolvency proceedings could be recognized as a fiduciary duty, it would be difficult to prove directors' breach of duty because of business judgment rule.

In addition to breach of fiduciary duty, directors who delayed filing for insolvency proceedings may be liable pursuant to the section 401



of Korean Commercial Code. However, it is difficult for creditors to successfully litigate against directors for damages, because the Korean Supreme Court requires that illegal behavior of directors must be proven. As a result, even if directors delay filing for insolvency proceedings, it is difficult for creditors to prove that directors are liable.

If it is difficult to seek damages for delay in filing of insolvency proceedings under the current legal system, banks may require financial covenants which trigger immediate recovery of the loan if the borrowing company's financial structure deteriorates. If the financial state of the borrowing company deteriorates and the bank withdraws loans according to the financial covenants, the borrowing company would have no choice but to file for insolvency proceedings. When banks withdraw the loan, it is difficult for the borrowing company to delay filing for insolvency proceedings. For example, U.S. banks and U.K. banks utilize such financial covenants to prevent distressed companies from delaying filing for insolvency proceedings. However, unlike U.S. or U.K. government, the Korean government often supports the distressed companies through national banks as the government is concerned about unemployment and social welfare. Furthermore, the amount of public guarantee fund for SMEs in Korea is larger than other countries. In addition, when a borrowing company files insolvency proceedings, the bank must recognize the allowance for loan losses. Therefore, banks may not prefer the borrowing company to file for insolvency proceedings at an early stage of deterioration. Korean banks are not incentivized to prevent the distressed company from delaying filing for insolvency proceedings through financial covenants.

As described above, it is difficult to prevent directors of distressed companies from delaying filing insolvency proceedings under the current legal system. In comparison when German companies become

illiquid or over-indebted, directors must file for insolvency proceedings within 3 weeks according to the section 15A of German Insolvency Act. Such provision prevents directors of distressed companies from delaying filing for insolvency proceedings. However such provision has drawbacks. It forces the company to file although it is possible for company to turn around. In addition the distressed company must complete out of court restructuring within 3 weeks after it becomes illiquid or over-indebted, and file for insolvency proceedings if it is not successful within such period, even if there is a possibility to recover.

According to the section 172 of the U.K. Company Act, directors have a duty to consider the interests of the company's creditors. When companies become insolvent, directors in U.K. and U.S. must consider the interest of creditors. If directors are responsible for making decisions which may go against the interest of creditors, directors have an incentive to file for insolvency proceedings rather than to continue to manage the distressed companies. However, such duty has only an indirect effect in preventing delays to file for insolvency proceedings.

The wrongful trading provision of the U.K. Insolvency Act could effectively prevent directors from delaying filing for insolvency proceedings. The wrongful trading provision imposes a duty to take every step to minimize the potential loss of the company's creditors if the financial condition of the company deteriorates to a point of insolvency and to file for insolvency proceedings. In order to protect creditors, the wrongful trading provision imposes duty upon directors to consider filing for insolvency proceedings. Since U.K. courts have a broad discretion, the wrongful trading provision does not seriously hinder out of court restructuring. If there is no conflict of interest or wrongdoing of directors, the courts acknowledge the directors' efforts to improve management and tend not to recognize the liability

of wrongful trading. As long as directors strive to improve management, directors are not liable. If Korea adopts wrongful trading provision, the director of distressed company will carefully observe the need of filing for insolvency proceedings and, if necessary, file for insolvency proceedings without delay.

Keywords: wrongful trading, duty to file insolvency, creditor protection,  
director disqualification, duty to consider creditors' interest

Student Number: 2007-30354